



HOHENDANNER & PARTNER

M&A | VALUATION | REAL ESTATE

Ottakringer Getränke AG

Unternehmensbewertung zum 22. Jänner 2024

11. Dezember 2023
Streng vertraulich und persönlich

Wichtiger Hinweis

Dieser Bericht stellt eine Zusammenfassung unserer Wertfindung der Ottakringer Getränke AG zum Stichtag 22. Jänner 2024 dar. Die eingeflossenen Daten und Annahmen werden zusammenfassend dargestellt. Eine vollständige und umfassende Dokumentation sämtlicher berücksichtigter Informationen und Unterlagen findet sich in unseren Arbeitspapieren. Eine Bezugnahme jeglicher Art von Dritten auf diesen Bericht darf daher nicht erfolgen.

Die objektivierte Wertermittlung wurde für die Ottakringer Holding AG und die Ottakringer Getränke AG erstellt. Dieser Bericht darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von Hohendanner & Partner Consulting GmbH nicht zur Gänze oder auszugsweise an Dritte weitergegeben werden. Sofern die Hohendanner & Partner Consulting GmbH einer Weitergabe der Unterlage oder Auszügen davon an Dritte vorab zustimmt, ist der Auftraggeber verpflichtet, mit dem(n) betreffenden Dritten schriftlich eine, unter Verwendung der von Hohendanner & Partner Consulting GmbH in diesem Fall zu übermittelnde, „Haftungsfreistellung“ zu vereinbaren. Die Zustimmung zur Weitergabe der Bewertung an den Vorstand und Aufsichtsrat der Ottakringer Holding AG und der Ottakringer Getränke AG sowie an die Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und Rechtsanwälte der beiden Gesellschaften gilt als erteilt. Ebenso die Vorlage bei der Hauptversammlung am 22.01.2024, die über das Verlangen des Hauptgesellschafters auf Übertragung der Anteile der übrigen Gesellschafter auf den Hauptgesellschafter gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung beschließen soll.

Die für die Bewertung erforderlichen Auskünfte wurden uns vom Management der Ottakringer Holding AG und der Ottakringer Getränke AG zur Verfügung gestellt. Es wurde uns gegenüber eine Vollständigkeitserklärung abgegeben, mit dem Inhalt, dass alle Angaben, die für die Erstellung dieses Berichts von Bedeutung sind, richtig und vollständig gemacht worden sind.

Auftragsüberblick	4
Bewertungsgegenstand	13
Marktanalyse	32
Unternehmensplanung und Planungsplausibilisierung	46
Bewertungsmethodik	61
Wertermittlung der Ottakringer Getränke Gruppe	76
DCF-Verprobung anhand von Multiplikatorverfahren	91
Appendix	94

Auftragsüberblick



HOHENDANNER & PARTNER

M&A | VALUATION | REAL ESTATE



Ottakringer Holding AG
Ottakringer Platz 1
1160 Wien

Ottakringer Getränke AG
Ottakringer Platz 1
1160 Wien

Hohendanner & Partner Consulting GmbH
Tuchlauben 7A /
Eingang Seitzergasse 6
1010 Wien, Österreich

Tel +43 1 2530025 190
www.hohendanner-partner.com

Auftrag und Auftragsdurchführung

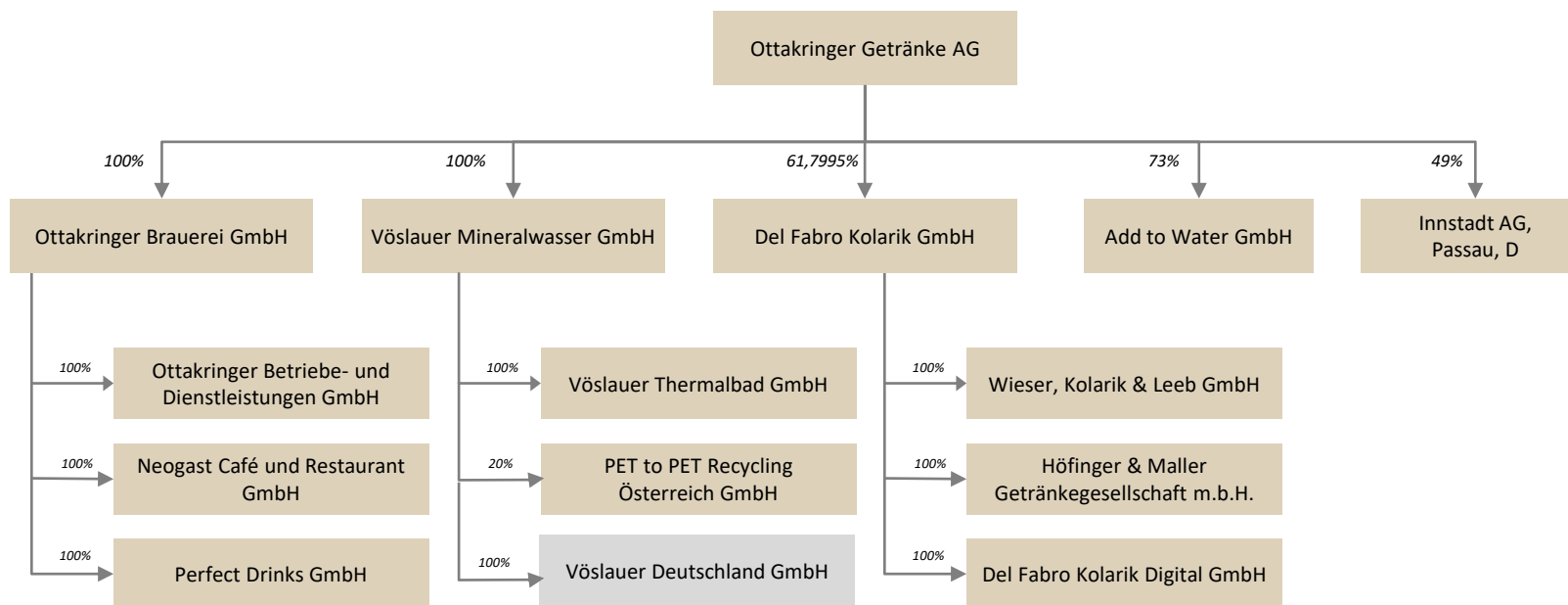
- Die Hohendanner & Partner Consulting GmbH (im Folgenden „H&P“) wurde von der Ottakringer Holding AG mit Sitz in 1160 Wien, Ottakringer Platz 1, FN 88367b, und der Ottakringer Getränke AG mit Sitz in 1160 Wien, Ottakringer Platz 1, FN 84925s, (zusammen „Auftraggeber“) damit beauftragt, als neutraler Gutachter eine objektivierte Bewertung der Ottakringer Getränke AG und ihrer Beteiligungen (im Folgenden „Ottakringer Getränke Gruppe“) durchzuführen.
- Das Bewertungsobjekt, die Ottakringer Getränke AG mit Sitz in 1160 Wien, Ottakringer Platz 1, wurde 2009 am Handelsgericht Wien unter der Firmenbuchnummer FN 84925s ersteingetragen. Zum Vorstand sind Doris Krejcarek und Mag. Markus Raunig bestellt. Die Vorstände vertreten jeweils gemeinsam mit einem weiteren Vorstandsmitglied oder einem Prokuristen.
- Die Bewertung soll in Form eines vollumfänglichen Unternehmensbewertungsgutachtens nach den Vorgaben des Fachgutachtens für Unternehmensbewertung KFS/BW 1 vom 26. März 2014 der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer (im Folgenden „KFS/BW 1“) erfolgen.

Bewertungshintergrund und Bewertungszweck

- Nachfolgend zum Delisting-Angebot, bei dem der Unternehmenswert nach DCF-Bewertung von der Übernahmekommission als Untergrenze für ein angemessenes Angebot festgelegt wurde, wird auch im Rahmen des Gesellschafterausschlussverfahrens eine Unternehmensbewertung mittels DCF-Verfahren zur Ermittlung der Untergrenze für die angemessene Abfindung durchgeführt.
- Die Bewertung der Ottakringer Getränke AG und ihrer Beteiligungen erfolgt zur Beurteilung der Angemessenheit der Barabfindung.
- Bewertungszweck ist die Ermittlung eines objektivierten Unternehmenswertes.

Bewertungsgegenstand

- Bewertungsgegenstand sind 100% des Eigenkapitals der Ottakringer Getränke AG mit Sitz in 1160 Wien, Ottakringer Platz 1, FN 84925s inklusive ihrer nachfolgend dargestellten Beteiligungen:



Quelle: Firmencompass

... zu bewertende Unternehmen

... Ersteintragung im Deutschen Handelsregister im November 2023, noch nicht operativ tätig

Bewertungsmethoden

Unternehmen	Bewertungsmethode
Ottakringer Getränke AG	Discounted Cash Flow (DCF)
Ottakringer Brauerei GmbH	Discounted Cash Flow (DCF)
Neogast Café und Restaurant GmbH	Discounted Cash Flow (DCF)
Ottakringer Betriebe- und Dienstleistungen GmbH	Discounted Cash Flow (DCF)
Vöslauer Mineralwasser GmbH	Discounted Cash Flow (DCF)
Del Fabro Kolarik GmbH	Discounted Cash Flow (DCF)
Wieser, Kolarik & Leeb GmbH	Discounted Cash Flow (DCF)
Höfinger & Maller Getränkegesellschaft m.b.H.	Discounted Cash Flow (DCF)
Del Fabro Kolarik Digital GmbH	Discounted Cash Flow (DCF)
Innstadt AG	Net Asset Value (NAV)
PET to PET Recycling Österreich GmbH	Net Asset Value (NAV)
Vöslauer Thermalbad GmbH	Net Asset Value (NAV)
Add to Water GmbH	Net Asset Value (NAV)
Perfect Drinks GmbH	Net Asset Value (NAV)

Angewandte Bewertungsmethode

- Für die Bewertung der Ottakringer Getränke AG und ihre Beteiligungen wurden die nachfolgenden Bewertungsmethoden herangezogen:

Discounted Cash Flow (DCF)

- Der Wert des Unternehmens wird nach KFS/BW 1 als Barwert finanzieller Überschüsse eines im Rahmen des bestehenden Unternehmenskonzepts fortgeführten Unternehmens mit allen realistischen Zukunftserwartungen zuzüglich des Werts des gesondert zu bewertenden nicht betriebsnotwendigen Vermögens bestimmt.
- In unserer Funktion als neutraler Gutachter haben wir einen objektivierten Unternehmenswert errechnet.
- Zur Ermittlung des objektivierten Unternehmenswertes wurde das nach KFS/BW 1 übliche Discounted Cash Flow Verfahren (im Folgenden „DCF-Verfahren“) unter Verwendung eines risikoadäquaten und branchenbezogenen Diskontierungszinssatzes herangezogen.
- Unter Berücksichtigung von Bewertungszweck und Bewertungsmethode erfolgte keine Beachtung der im Gesellschaftsvertrag festgelegten Ausschüttungsbeschränkungen.
- Es wurde bei der Bewertung der Unternehmen von einer going-concern Situation ausgegangen, d.h. von einer unbegrenzten Lebensdauer der Unternehmen.
- Soweit sinnvoll und möglich wurden die Planannahmen einer Sensitivitätsanalyse unterzogen.
- Der mittels DCF-Verfahren ermittelte Unternehmenswert wurde einer Plausibilitätsbeurteilung mittels Multiplikatorverfahren unterzogen.

Net Asset Value (NAV)

Sämtliche Unternehmen, für welche keine wesentlichen Cash-Flows aus operativer Tätigkeit zu erwarten sind, werden anhand ihres anteiligen Buchwerts des Eigenkapitals bzw. nach dem Net Asset Value Verfahren bewertet.

- Der Wert der **Innstadt AG** wird maßgeblich durch die gehaltenen Beteiligungen an der Glückauf Brauerei GmbH, der Innstadt Brauhaus Verwaltungs GmbH und der Innstadt Brauhaus Projekt GmbH & Co KG bestimmt. Die Bewertung der Beteiligungen erfolgt anhand ihres anteiligen Buchwerts des Eigenkapitals bzw. nach dem Net Asset Value. Weiters wurde der Wert der nicht-betriebsnotwendigen Liegenschaften berücksichtigt.
- Der Wert der **Vöslauer Thermalbad GmbH** wird wesentlich durch den Wert ihrer Liegenschaften bestimmt. Im Zuge der Abspaltung zur Neugründung der Vöslauer Thermalbad GmbH im Jahr 2014 erfolgte eine Aufwertung der Liegenschaft auf die Verkehrswerte (nach UGB). Die Nutzung und Widmung der Liegenschaften hat sich seit dem Jahr 2014 nicht verändert. Insofern kann die Gesellschaft zum Buchwert des Eigenkapitals bewertet werden.
- Auch die **PET to PET Recycling Österreich GmbH**, die **Add to Water GmbH** und die **Perfect Drinks GmbH** können zu ihrem ausgewiesenen Buchwert des Eigenkapitals bewertet werden, da sich in diesen Unternehmen keine nennenswerten Beteiligungen oder nicht betriebsnotwendige Liegenschaften befinden und von keinen stillen Reserven oder stillen Lasten auszugehen ist.

Sum-of-the-parts Verfahren

- Neben der Ottakringer Getränke AG werden sämtliche Beteiligungen innerhalb der Ottakringer Getränke Gruppe einzeln betrachtet.
- Der Unternehmenswert der Ottakringer Getränke Gruppe ergibt sich in Folge anhand einer Gesamtbetrachtung („sum-of-the-parts“) des eigenen Betriebs der Ottakringer Getränke AG zuzüglich der Unternehmenswerte aller Beteiligungen.

Bewertungsrelevante Informationen

Ottakringer Getränke AG

Vöslauer Mineralwasser GmbH

Ottakringer Brauerei GmbH

Neogast Café und Restaurant GmbH

Den Bewertungen wurden im Wesentlichen folgende Informationen zugrunde gelegt:

- Jahresabschlüsse 2020-22
 - Hochrechnung 2023
 - Plan-GuV 2024-27
 - Plan Bilanz 2024-27
 - Wertschätzung zu nicht-betriebsnotwendigen Liegenschaften
- Jahresabschlüsse 2020-22
 - Hochrechnung 2023
 - Plan Bilanz 2024-27
 - Plan-GuV 2024-27
 - Wertschätzung zu nicht-betriebsnotwendigen Liegenschaften
- Jahresabschlüsse 2020-22
 - Hochrechnung 2023
 - Plan Bilanz 2024-29
 - Plan-GuV 2024-29
 - Wertschätzung zu nicht-betriebsnotwendigen Liegenschaften
- Jahresabschlüsse 2020-22
 - Hochrechnung 2023
 - Plan Bilanz 2024-29
 - Plan-GuV 2024-29

Bewertungsrelevante Informationen

Ottakringer Betriebe- und Dienstleistungen GmbH

(Fortsetzung der vorherigen Seite)

- Jahresabschlüsse 2020-22
- Hochrechnung 2023
- Plan Bilanz 2024-29
- Plan-GuV 2024-29

Del Fabro Kolarik GmbH

- Jahresabschlüsse 2020-22
- Hochrechnung 2023
- Plan Bilanz 2024-27
- Plan-GuV 2024-27

Wieser, Kolarik & Leeb GmbH

- Jahresabschlüsse 2020-22
- Hochrechnung 2023
- Plan Bilanz 2024-27
- Plan-GuV 2024-27

Höfinger & Maller Getränkegesellschaft m.b.H.

- Jahresabschlüsse 2020-22
- Hochrechnung 2023
- Plan Bilanz 2024-27
- Plan-GuV 2024-27

Del Fabro Kolarik Digital GmbH

- Jahresabschlüsse 2020-22
- Hochrechnung 2023
- Plan Bilanz 2024-27
- Plan-GuV 2024-27

Bewertungsrelevante Informationen

Innstadt AG

(Fortsetzung der vorherigen Seite)

- Jahresabschlüsse 2022 der Innstadt AG sowie der Glückauf Brauerei GmbH, der Innstadt Brauhaus Verwaltungs GmbH und der Innstadt Brauhaus Projekt GmbH & Co KG
- Hochrechnung 2023
- Wertschätzung zu nicht-betriebsnotwendigen Liegenschaften

PET to PET Recycling Österreich GmbH

- Jahresabschluss 2022
- Hochrechnung 2023

Vöslauer Thermalbad GmbH

- Jahresabschluss 2022
- Hochrechnung 2023
- Plan Bilanz 2024-25
- Plan-GuV 2024-25

Add to Water GmbH

- Jahresabschluss 2022
- Hochrechnung 2023
- Plan Bilanz 2024-25
- Plan-GuV 2024-25

Perfect Drinks GmbH

- Jahresabschluss 2022
- Hochrechnung 2023

Ort und Zeit der Ausführung

- Die für die Erstellung des Gutachtens notwendigen Arbeiten und Untersuchungen wurden im Zeitraum November bis Dezember 2023 in unseren Räumlichkeiten in Wien durchgeführt. Die Besprechungen mit dem Vorstand der Ottakringer Getränke AG und dem Bereichsleiter Rechnungswesen erfolgten in den Räumlichkeiten der Ottakringer Getränke AG und mittels Videokonferenzen.

Bewertungsstichtag

- Bewertungsstichtag ist der 22. Jänner 2024.

Bewertungsgegenstand



HOHENDANNER & PARTNER

M&A | VALUATION | REAL ESTATE



Gewinn- und Verlustrechnung				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	87 757	93 004	99 615	113 361
Materialaufwand	(26 006)	(28 785)	(32 362)	(34 987)
Rohertag	61 751	64 219	67 253	78 374
Personalaufwand	(14 137)	(14 137)	(15 614)	(16 650)
Sonstige betriebliche Erträge	325	1 391	1 606	1 162
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(37 950)	(38 849)	(43 766)	(46 948)
EBITDA	9 989	12 624	9 479	15 938
Abschreibungen	(6 778)	(6 456)	(7 238)	(7 931)
EBIT	3 211	6 168	2 241	8 007

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Kennzahlen in % von Umsatz	A2020	A2021	A2022	HR2023
Materialaufwand	29,6%	31,0%	32,5%	30,9%
Personalaufwand	16,1%	15,2%	15,7%	14,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	43,2%	41,8%	43,9%	41,4%
Abschreibungen	7,7%	6,9%	7,3%	7,0%
EBITDA Marge	11,4%	13,6%	9,5%	14,1%
EBIT Marge	3,7%	6,6%	2,2%	7,1%

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Vöslauer Mineralwasser GmbH hat ihren Sitz am Ottakringer Platz 1, 1160 Wien und wurde am Handelsgericht Wien unter der Firmenbuchnummer FN 333889p am 16.12.2009 ersteingetragen.
- Das Unternehmen steht zu 100% im Eigentum der Ottakringer Getränke AG.
- Die Vöslauer Mineralwasser GmbH hält 100% an der Vöslauer Thermalbad GmbH sowie 20% an der PET to PET Recycling Österreich GmbH.
- Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens umfasst die Erzeugung und den Vertrieb von Vöslauer Mineralwasser (mit oder ohne Zusätze).
- Im Geschäftsjahr 2022 waren im Jahresdurchschnitt rd. 198 Mitarbeiter im Unternehmen angestellt. Der Jahresumsatz belief sich auf rd. EURk 99.130.

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Die GuV Analyse erfolgte basierend auf den historischen Jahresabschlüssen und der Hochrechnung 2023 der Vöslauer Mineralwasser GmbH sowie ergänzenden Informationen seitens des Managements der Ottakringer Getränke AG.
- Es zeigt sich ein Trend deutlich steigender Umsatzerlöse in 2022 und 2023, welcher im Wesentlichen auf Erholungs- und Aufholungseffekte im Zuge von Covid-19 zurückzuführen ist.
- Die sonstigen betrieblichen Erträge betreffen im Wesentlichen Anlagenverkäufe, 2021 Covid-19 Förderungen.
- Der Anstieg der Materialkosten ab dem Wirtschaftsjahr 2022 resultiert aus den gestiegenen Preisen, insbesondere für PET und Energie. Die Ursache für den Anstieg sind der Russland-Ukraine Konflikt und die dadurch verursachten wirtschaftlichen Verwerfungen auf den Beschäftigungsmärkten sowie die hohe Inflation.
- Aufgrund kollektivvertraglicher Erhöhungen sowie daraus resultierender höherer Personalrückstellungen ist der Personalaufwand gestiegen.
- Die Erhöhung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen resultiert, im Wesentlichen aus den gestiegenen Logistikaufwendungen, höheren Gebühren für Altstoffrecycling und den gestiegenen Aufwendungen für Werbung und Marketing.
- Die EBITDA-Marge steigt von 11,4% (2020) auf 14,1% (2023) tendenziell im Betrachtungszeitraum an. Der Rückgang im Wirtschaftsjahr 2022 ist durch die gestiegenen Aufwendungen für Energie, Verpackungsmaterialien, Logistik und Personal verursacht, die durch marktseitige Preiserhöhungen nicht vollständig ausgeglichen werden konnten.

Bilanz				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	40 688	50 425	53 126	54 180
Beteiligungsvermögen	14 528	14 528	14 528	14 528
Anlagevermögen	55 216	64 953	67 654	68 708
Vorräte	5 045	5 457	8 247	9 636
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6 156	6 641	6 806	8 502
Sonstige Forderungen & ARA	466	2 049	2 124	1 593
Forderungen aus Finanzierung OG	8 844	11 056	9 430	12 200
Guthaben bei Kreditinstituten	275	6	15	100
Umlaufvermögen	20 786	25 209	26 622	32 031
Aktiva	76 002	90 162	94 276	100 739
Eigenkapital	47 574	58 195	58 379	62 999
Abfertigungs- und Jubiläumsrückstellung	1 874	1 795	2 205	2 331
Steuerrückstellung	544	504	377	583
Sonstige Rückstellungen	6 598	6 805	8 106	8 219
Rückstellungen	9 016	9 104	10 688	11 132
Verbindlichkeit KÖSt gegen OG	(289)	781	(345)	966
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4 870	7 826	8 523	8 637
Kurzfristige Verbindlichkeiten	14 831	14 256	17 031	17 004
Verbindlichkeiten	19 412	22 863	25 209	26 608
Passiva	76 002	90 162	94 276	100 739

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Das Immaterielle- und das Sachanlagevermögen umfasst Software, Belieferungsrechte, Grundstücke, Gebäude, Maschinen, Kundeninventar, Mehrweggebinde und Betriebsausstattungen. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus der Errichtung eines Hochregallagers sowie Investitionen in die Modernisierung der Produktionsanlagen.
- Das Beteiligungsvermögen umfasst die Anteile an den verbundenen Unternehmen. Diese beinhalten die 100%-Beteiligung an der Vöslauer Thermalbad GmbH und die 20%-Beteiligung an der PET to PET-Recycling Österreich GmbH.
- Der höhere Vorratsbestand ab dem Jahr 2022 resultiert einerseits aus dem Umsatzwachstum und andererseits aus dem Aufbau von Lagerreserven zur Vermeidung von Problemen in der Lieferkette. Insbesondere wurde der Bestand an Verpackungsmaterialien und Ersatzteilen aufgebaut.
- Der hohe Anstieg an sonstigen Forderungen basiert auf den Covid-19 Förderungen.
- Die kurzfristigen Verbindlichkeiten umfassen insbesondere die Verbindlichkeiten in Verbindung mit dem österreichischen Mehrwegpfand.

Gewinn- und Verlustrechnung				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	59 598	62 245	61 258	65 138
Materialaufwand	(18 975)	(20 963)	(20 051)	(22 783)
Rohertrag	40 403	41 206	41 154	42 355
Personalaufwand	(9 049)	(8 636)	(8 741)	(8 852)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(28 450)	(29 517)	(28 809)	(28 647)
Sonstige betriebliche Erträge	2 666	1 944	7 798	1 316
EBITDA	5 570	4 997	11 402	6 172
Abschreibungen	(6 564)	(6 010)	(5 849)	(5 801)
EBIT	(994)	(1 013)	5 553	371

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

<i>Kennzahlen in % vom Umsatz</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Materialaufwand	31,8%	33,7%	32,7%	35,0%
Personalaufwand	15,2%	13,9%	14,3%	13,6%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	47,7%	47,4%	47,0%	44,0%
Abschreibungen	11,0%	9,7%	9,5%	8,9%
EBITDA Marge	9,3%	8,0%	18,6%	9,5%
EBIT Marge	-1,7%	-1,6%	9,1%	0,6%

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Ottakringer Brauerei GmbH hat ihren Sitz am Ottakringer Platz 1, 1160 Wien und wurde am Handelsgericht Wien unter der Firmenbuchnummer FN 333890s am 12.12.2009 ersteingetragen.
- Das Unternehmen steht zu 100% im Eigentum der Ottakringer Getränke AG und hält jeweils 100% an der Ottakringer Betriebe- und Dienstleistungen GmbH, der Neogast-Cafe und Restaurant Gesellschaft m.b.H. sowie der Perfect Drinks GmbH.
- Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens umfasst die Erzeugung und den Vertrieb von alkoholischen und nichtalkoholischen Getränken, allen voran Bier.
- Im Geschäftsjahr 2022 waren im Jahresdurchschnitt rd. 106 Mitarbeiter im Unternehmen angestellt. Der Jahresumsatz belief sich auf rd. EURk 61.258.

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Nach Wegfall der negativen Covid-19 Effekte, sind ab dem Wirtschaftsjahr 2021 die Umsatzerlöse kontinuierlich gestiegen. Der Rückgang im Jahr 2022 ist durch die Veräußerung des Gastronomiegeschäftes an die Del Fabro Kolarik GmbH bedingt. Das starke Umsatzwachstum im Jahr 2023 beinhaltet auch die Effekte der notwendigen Preiserhöhungen.
- In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind in den Jahren 2020 und 2021 im Wesentlichen Covid-19 Förderungen ausgewiesen, im Jahr 2022 der Ertrag aus dem Verkauf des Gastronomiegeschäftes.
- Die Verwerfungen auf den Beschaffungsmärkten haben zu Kostensteigerungen bei Energie und Verpackungsmaterialien (insbesondere Aluminiumdosen und Glasflaschen) geführt und den Materialaufwand in den Jahren 2022 und 2023 entsprechend belastet.
- Die EBITDA-Marge steigt von 9,3% (2020) auf 9,5% (2023) tendenziell im Betrachtungszeitraum an. Im Wirtschaftsjahr 2022 erhöhten die sonstigen betrieblichen Erträge aus dem Verkauf des Gastronomie-Kundenstocks an die Del Fabro Kolarik GmbH als Einmaleffekt die EBITDA Marge auf 18,6%.

Bilanz				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	40 870	39 111	39 296	40 487
Ausleihungen	431	398	258	158
Beteiligungen	2 585	2 755	2 755	2 755
Anlagevermögen	43 886	42 264	42 309	43 400
Vorräte	4 235	4 222	4 769	4 560
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6 409	10 318	6 197	7 817
Forderung an DFK aus Verkauf Kundenstock	-	-	2 677	2 377
Sonstige Forderungen + ARA	2 304	1 045	985	4 066
Ford. aus Gruppenbesteuerung & latente Steuern	258	405	-	-
Guthaben bei Kreditinstituten	5	32	3	200
Umlaufvermögen	13 211	16 022	14 631	19 019
Aktiva	57 097	58 286	56 940	62 419
Eigenkapital	30 948	29 076	33 101	33 061
Langfristige Rückstellungen	1 836	1 987	1 749	2 036
Steuerrückstellungen	738	681	548	713
Kurzfristige Rückstellungen	787	713	1 070	1 102
Rückstellungen	3 361	3 381	3 367	3 851
Finanzverbindlichkeiten	14 232	13 511	6 541	13 400
Verbindlichkeiten aus Belieferungsrechten	406	874	1 296	1 335
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten übrige	675	615	578	595
Verbindlichkeiten aus Gruppenbesteuerung	-	-	981	-
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2 707	3 929	5 571	4 966
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	4 768	6 900	5 505	5 211
Verbindlichkeiten	22 788	25 829	20 472	25 507
Passiva	57 097	58 286	56 940	62 419

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Das Immaterielle- und Sachanlagevermögen beinhaltet im Wesentlichen Belieferungsrechte, Grundstücke und Gebäude, Produktionsanlagen sowie Gebinde und Kundeninventar (Schankanlagen).
- Die Beteiligungen umfassen die 100%-Beteiligungen an der Ottakringer Betriebe u. Dienstleistungs GmbH, an der Neogast-Cafe und Restaurant Gesellschaft m.b.H. und an der Perfect Drinks GmbH.
- Die Finanzverbindlichkeit besteht gegenüber der Ottakringer Getränke AG aus der Konzernfinanzierung im Rahmen des Cash Poolings. Durch den Verkauf des Gastronomiegeschäfts konnte die Finanzverbindlichkeit im Jahr 2022 reduziert werden.
- Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten im Wesentlichen Pfandverbindlichkeiten, Steuern und Abgaben, insbesondere die Biersteuer sowie Verpflichtungen aus Kundenvereinbarungen.

Gewinn- und Verlustrechnung				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	39 487	40 874	81 528	90 817
Materialaufwand	(27 323)	(29 131)	(54 456)	(59 856)
Rohhertrag	12 164	11 743	27 072	30 961
Personalaufwand	(10 464)	(9 356)	(14 695)	(14 922)
Sonstige betrieblichen Erträge	4 415	4 420	1 354	552
Sonstige betrieblichen Aufwendungen	(7 719)	(6 346)	(12 355)	(12 102)
EBITDA	(1 604)	461	1 376	4 489
Abschreibungen	(1 757)	(1 620)	(2 961)	(3 522)
EBIT	(3 361)	(1 159)	(1 585)	967

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

<i>Margen in % vom Umsatz</i>	2020	2021	2022	2023
Materialaufwand	69,2%	71,3%	66,8%	65,9%
Personalaufwand	26,5%	22,9%	18,0%	16,4%
Sonstige betrieblichen Aufwendungen	19,5%	15,5%	15,2%	13,3%
Abschreibungen	4,4%	4,0%	3,6%	3,9%
EBITDA Marge	-4,1%	1,1%	1,7%	4,9%
EBIT Marge	-8,5%	-2,8%	-1,9%	1,1%

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Del Fabro Kolarik GmbH geht aus den beiden traditionsreichen Getränkehändlern Kolarik & Buben (gegründet 1937) und Del Fabro (gegründet 1963) hervor, deren Geschäftsbetriebe im Jahr 2018 zusammengeführt wurden. Die Del Fabro Kolarik GmbH ist ein Getränkevollsortimenter mit einem Produktportfolio von über 8.000 Getränken. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit liegt in der Belieferung der Gastronomie und Hotellerie mit individueller Fachberatung durch erfahrene Sommeliers und zuverlässiger Logistik.
- Das Unternehmen befindet sich zu rd. 61,8% im Besitz der Ottakringer Getränke AG.
- Im Geschäftsjahr 2022 waren im Jahresdurchschnitt rd. 257 Mitarbeiter im Unternehmen angestellt. Der Jahresumsatz belief sich auf rd. EURk 81.528.

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Anfang Q2 2022 wurde von der Schwestergesellschaft Ottakringer Brauerei GmbH das Gastronomiegeschäft übernommen. Dies führte zu einem Anstieg der Umsatzerlöse und Aufwendungen sowie der Bilanzsumme.
- Aufgrund der Covid-19 Pandemie kam es zu einem massiven Umsatzrückgang in den Geschäftsjahren 2020 und 2021, da die Del Fabro Kolarik GmbH überwiegend Kunden aus der Gastronomie beliefert.
- Die sonstigen betrieblichen Erträge resultieren aus den Covid-19 Förderungen für Verlustersatz, Ausfallbonus und Zuschüsse für Kurzarbeit.
- Die EBITDA-Marge steigt von -4,1% (2020) auf 4,9% (2023) im Betrachtungszeitraum tendenziell an. Der Anstieg resultiert aus der Erholung des Gastronomiegeschäftes nach dem Wegfall der Covid-19 bedingten Beschränkungen sowie aus der Übernahme des Gastronomie-Kundenstocks von der Ottakringer Brauerei GmbH.

Bilanz				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	6 890	6 699	15 165	14 457
Ausleihungen	1 857	1 507	3 162	2 809
Beteiligungen	6 721	6 871	6 691	6 691
Anlagevermögen	15 468	15 077	25 018	23 957
Vorräte	5 074	5 007	6 416	7 265
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2 971	4 674	8 710	9 990
Sonstige Forderungen & ARA	4 450	1 483	2 823	2 908
Forderungen aus Gruppenbesteuerung	982	1 352	2 673	2 529
Guthaben bei Kreditinstituten, Konzern	27	71	53	100
Umlaufvermögen	13 504	12 587	20 675	22 792
Aktiva	28 972	27 664	45 693	46 750
Eigenkapital	10 566	9 504	7 921	8 375
Langfristige Rückstellungen	1 020	1 116	1 972	1 940
Kurzfristige Rückstellungen	450	571	1 614	1 800
Rückstellungen	1 470	1 687	3 586	3 740
Finanzverbindlichkeiten	13 226	12 137	20 030	21 000
Verbindlichkeit OB aus Kauf Kundenstock	-	-	2 677	2 377
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1 576	2 973	8 557	8 225
Kurzfristige Verbindlichkeiten + PRA	2 134	1 363	2 922	3 033
Verbindlichkeiten	16 936	16 473	34 186	34 635
Passiva	28 972	27 664	45 693	46 750

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Das Immaterielle- und Sachanlagevermögen umfasst den im Jahr 2022 erworbenen Gastronomie-Kundenstock von der Ottakringer Getränke GmbH, Belieferungsrechte aus Getränkebezugsverträgen, sowie den Fuhrpark, Betriebs- und Geschäftsausstattung, Schanktechnik und Kundenausstattungen.
- Die Ausleihungen betreffen nicht verzinsliche Ausleihungen an Kunden.
- Die Beteiligungen beziehen sich auf die 100%-Beteiligungen an der Wieser, Kolarik & Leeb GmbH, der Höfinger & Maller Getränkegesellschaft m.b.H. und der Del Fabro Kolarik Digital GmbH.
- Im Geschäftsjahr 2022 ist die Beteiligung an der Del Fabro Kolarik Digital GmbH aufgestockt worden. Ab diesem Zeitpunkt hält die Del Fabro Kolarik GmbH 100% der Del Fabro Kolarik Digital GmbH.
- In den sonstigen Forderungen im Geschäftsjahr 2020 sind die Covid-19 Förderungen enthalten.
- Die Finanzverbindlichkeit bestehen gegenüber der Ottakringer Getränke AG aus der Konzernfinanzierung im Rahmen des Cash-Poolings.

Gewinn- und Verlustrechnung				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	8 650	9 217	10 441	11 027
Personalaufwand	(6 136)	(6 558)	(6 792)	(6 800)
Sonstige betriebliche Erträge	192	4	3 009	-
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(3 966)	(4 518)	(4 378)	(5 270)
EBITDA	(1 260)	(1 855)	2 280	(1 043)
Abschreibungen	(1 818)	(1 865)	(1 931)	(2 057)
EBIT	(3 078)	(3 720)	349	(3 100)

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

<i>Margen in % vom Umsatz</i>	2020	2021	2022	2023
Personalaufwand	70,9%	71,2%	65,1%	61,8%
Sonstige betriebliche Erträge	2,2%	0,0%	28,8%	0,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	45,8%	49,0%	41,9%	47,9%
EBITDA Marge	-14,6%	-20,1%	21,8%	-9,5%
EBIT Marge	-35,6%	-40,4%	3,3%	-28,2%

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Ottakringer Getränke AG hat ihren Sitz am Ottakringer Platz 1, 1160 Wien und wurde am Handelsgericht Wien unter der Firmenbuchnummer FN 84925s am 30.10.1984 ersteingetragen.
- Die Ottakringer Getränke AG ist die Muttergesellschaft der Ottakringer Getränke Gruppe.
- Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens umfasst die Verwaltung und Führung der verschiedenen Unternehmen innerhalb des Ottakringer Konzerns.
- Im Geschäftsjahr 2022 waren im Jahresdurchschnitt 76 Mitarbeiter im Unternehmen angestellt. Der Jahresumsatz belief sich auf rd. EURk 10.441.

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Die Umsatzerlöse resultieren aus intercompany Dienstleistungen, sowie Lizenz- und Mieteinnahmen.
- In den sonstigen betrieblichen Erträgen ist im Jahr 2022 die Abschlagszahlung aus der Auflösung einer Lizenzvereinbarung enthalten.
- Die EBITDA-Marge steigt von -14,6% (2020) auf -9,5% (2023) tendenziell im Betrachtungszeitraum an. Der Grund für den Anstieg im Wirtschaftsjahr 2022 liegt in dem Sondereffekt aus der Abschlagszahlung.

Bilanz				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	31 100	29 920	28 919	27 978
Beteiligungen	61 056	67 072	67 581	67 581
Wertpapiere	7 235	479	449	449
Anlagevermögen	99 391	97 471	96 949	96 008
Forderungen Konzern Finanzierung	38 090	34 642	34 531	42 869
Forderungen Konzern Ausschüttung	315	1 500	1 500	4 000
Forderungen aus Gruppenbesteuerung	(2 134)	(2 886)	(1 388)	966
Sonstige Forderungen	539	414	397	400
ARA	158	333	256	300
Guthaben bei Kreditinstituten	20	17	12	50
Umlaufvermögen	37 005	34 057	36 211	48 585
Aktiva	136 396	131 528	133 160	144 593
Eigenkapital	62 157	62 702	64 132	63 763
Investitionszuschuss	-	13	10	7
Langfristige Rückstellungen	634	436	635	650
Rückstellung für latente Steuern	877	864	791	800
Kurzfristige Rückstellungen	367	824	555	600
Rückstellungen	1 878	2 124	1 981	2 050
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1 888	795	334	2 873
Verbindlichkeit OG-Konzern Finanzierung	24 536	25 006	20 874	16 840
Verbindlichkeit OH aus Gruppenbesteuerung	834	598	906	966
Verbindlichkeit OG-Konzern Gruppenbesteuerung	292	(812)	1 008	2 529
Kurzfristige Verbindlichkeiten & PRA	244	342	650	500
Verbindlichkeit gegenüber Kreditinstituten	44 567	40 760	43 265	55 065
Verbindlichkeiten	72 361	66 689	67 037	78 773
Passiva	136 396	131 528	133 160	144 593

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Das Immaterielle- und Sachanlagevermögen umfasst die gesamte IT-Ausstattung (Hard- und Software) der gesamten Ottakringer Gruppe, Markenrechte sowie Grundstücke und Gebäude.
- Die Beteiligungen umfassen die 100%-Beteiligung an der Ottakringer Brauerei GmbH und an der Vöslauer Mineralwasser GmbH, sowie eine 73%-Beteiligung an der Add to Water GmbH, eine 61,8%-Beteiligung an der Del Fabro Kolarik GmbH sowie eine 49%-Beteiligung an der Innstadt AG.
- Die Ottakringer Getränke AG stellt den verbundenen Unternehmen im Rahmen des Cash Poolings und der Konzernfinanzierung die notwendigen liquiden Mittel zur Verfügung (Forderungen Konzern Finanzierung). Verbundene Unternehmen mit überschüssiger Liquidität stellen diese der Ottakringer Getränke AG zur Finanzierung der verbundenen Unternehmen zur Verfügung (Verbindlichkeiten OG-Konzern Finanzierung).
- Die Forderung für die Konzernausschüttung basiert auf der Gewinnausschüttung der Vöslauer Mineralwasser GmbH.

Gewinn- und Verlustrechnung				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	263	291	296	324
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(194)	(99)	(166)	(128)
EBITDA	69	192	130	196
Abschreibungen	(29)	(28)	(26)	(27)
EBIT	40	164	104	169

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

<i>Kennzahlen in % von Umsatz</i>	2020	2021	2022	2023
EBITDA Marge	26,2%	70,8%	43,9%	60,5%
EBIT Marge	15,2%	60,5%	35,1%	52,2%

Bilanz				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	193	166	144	117
Anlagevermögen	193	166	144	117
Forderungen aus L&L inkl. verb. Unternehmen	174	112	265	243
Guthaben Kreditinstitute, Konzernfinanzierung	4	2	4	(10)
Umlaufvermögen	178	114	269	233
Aktiva	371	280	413	350
Eigenkapital	69	188	265	313
Langfristige Verbindlichkeiten	-	37	37	37
Verbindlichkeiten	302	92	148	37
Passiva	371	280	413	350

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Neogast Café und Restaurant GmbH hat ihren Sitz am Ottakringer Platz 1, 1160 Wien und wurde am Handelsgericht Wien unter der Firmenbuchnummer FN 101897z am 08.10.1979 ersteingetragen.
- Das Unternehmen steht zu 100% im Eigentum der Ottakringer Brauerei GmbH.
- Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens beschränkt sich auf die Verpachtung des bekannten Gastronomie-Lokals „Bermuda Bräu“ nahe dem Schwedenplatz in Wien.

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Die Umsatzerlöse resultieren aus der Verpachtung des Gastronomie-Lokals „Bermuda Bräu“.
- Die EBITDA-Marge steigt von 26,2% (2020) auf 60,5% (2023) im Betrachtungszeitraum an. Der Rückgang im Wirtschaftsjahr 2022 resultiert aus der Wertberichtigung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen.

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Das Immaterielle- und Sachanlagevermögen umfasst die Geschäftsausstattung für das vermietete Lokal.
- Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beinhalten kumulative Wertberichtigungen iHv EURk 100.

Gewinn- und Verlustrechnung

in EURk	A2020	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	4 176	4 783	8 253	8 386
Materialaufwand	(898)	(1 248)	(1 728)	(1 299)
Personalaufwand	(2 927)	(3 061)	(3 248)	(3 645)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(1 517)	(1 499)	(3 252)	(3 122)
Sonstige betriebliche Erträge	855	1 102	28	-
EBITDA	(311)	77	53	320
Abschreibungen	(134)	(155)	(178)	(190)
EBIT	(445)	(78)	(125)	130

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Margen in % vom Umsatz	2020	2021	2022	2023
Materialaufwand	21,5%	26,1%	20,9%	15,5%
Personalaufwand	70,1%	64,0%	39,4%	43,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	36,3%	31,3%	39,4%	37,2%
Abschreibungen	3,2%	3,2%	2,2%	2,3%
EBITDA Marge	-7,4%	1,6%	0,6%	3,8%
EBIT Marge	-10,7%	-1,6%	-1,5%	1,6%

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Ottakringer Betriebe- und Dienstleistungen GmbH hat ihren Sitz am Ottakringer Platz 1, 1160 Wien und wurde am Handelsgericht Wien unter der Firmenbuchnummer FN 87053 am 02.08.1984 ersteingetragen.
- Das Unternehmen befindet sich zu 100% im Besitz der Ottakringer Brauerei GmbH.
- Die Geschäftstätigkeit umfasst den Einzelhandel mit Getränken, die Betreuung von Events sowie die Erbringung von Schanktechnikdienstleistungen.
- Im Geschäftsjahr 2022 waren im Jahresdurchschnitt rd. 58 Mitarbeiter im Unternehmen angestellt. Der Jahresumsatz belief sich auf rd. EURk 8.253.

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Rund 50% der Umsatzerlöse werden gegenüber verbundenen Unternehmen erbracht.

Bilanz

in EURk	A2020	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	721	893	941	1 119
Ausleihungen	335	225	155	155
Beteiligungen	2	2	2	2
Anlagevermögen	1 058	1 120	1 098	1 276
Vorräte	846	773	766	839
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	275	367	1 051	1 174
Forderung Y4	160	270	340	340
Sonstige Forderungen + ARA	504	624	68	70
Guthaben bei Kreditinstituten	13	36	82	100
Umlaufvermögen	1 836	2 109	2 772	2 523
Aktiva	2 894	3 229	3 870	3 799
Eigenkapital	(584)	170	(94)	(140)
Langfristige Rückstellungen	413	428	423	420
Kurzfristige Rückstellungen	140	125	175	180
Rückstellungen	553	553	598	600
Finanzverbindlichkeiten	3 200	2 550	2 870	2 680
Sonstige Verb. (Investprämie)	-	11	9	7
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	(394)	(264)	104	260
Kurzfristige Verbindlichkeiten (PRA, Investprämie)	119	209	383	391
Verbindlichkeiten	2 925	2 506	3 366	3 338
Passiva	2 894	3 229	3 870	3 799

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

- Die EBITDA-Marge steigt von -7,4% (2020) auf 3,8% (2023) tendenziell im Betrachtungszeitraum an. Der Grund für den Anstieg ist der sukzessive Wegfall der Covid-19 bedingten Geschäftsbeschränkungen.

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Das Immaterielle- und Sachanlagevermögen besteht im Wesentlichen aus Betriebs- und Geschäftsausrüstung, Fuhrpark sowie Kundeninventar.
- Die Ottakringer Betriebe- und DienstleistungsmbH hält eine 100%-Beteiligung an der Yppenplatz 4 GmbH.
- Die Finanzierungsverbindlichkeiten bestehen zur Gänze gegenüber der Ottakringer Getränke AG.

Gewinn- und Verlustrechnung				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	5 380	4 859	9 577	10 757
Materialaufwand	(3 171)	(2 810)	(5 641)	(6 475)
Personalaufwand	(1 698)	(1 755)	(2 158)	(2 376)
Sonstige betriebliche Erträge	357	816	41	108
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(667)	(725)	(1 002)	(922)
EBITDA	201	385	817	1 092
Abschreibungen	(262)	(280)	(294)	(330)
EBIT	(61)	105	523	762

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

<i>Margen in % vom Umsatz</i>	2020	2021	2022	2023
Materialaufwand	58,9%	57,8%	58,9%	60,2%
Personalaufwand	31,6%	36,1%	22,5%	22,1%
Sonstige betriebliche Erträge	17,7%	40,4%	2,0%	5,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	12,4%	14,9%	10,5%	8,6%
Abschreibungen	4,9%	5,8%	3,1%	3,1%
EBITDA Marge	3,7%	7,9%	8,5%	10,2%
EBIT Marge	-1,1%	2,2%	5,5%	7,1%

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Wieser, Kolarik & Leeb GmbH hat ihren Sitz in der Mittersiller Bundesstraße 350, 5721 Piesendorf, und wurde am Landesgericht Salzburg unter der Firmenbuchnummer FN 375533f am 28.02.2012 ersteingetragen.
- Das Unternehmen befindet sich zu 100% im Besitz der Del Fabro Kolarik GmbH.
- Bei dem Getränkehändler handelt es sich um einen Getränkevollsortimenter mit einer Produktpalette von über 3.000 Artikeln. Der Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit liegt in der Belieferung der Gastronomie.

Bilanz				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	701	716	774	1 007
Anlagevermögen	701	716	774	1 007
Vorräte	1 258	1 274	1 508	1 634
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	871	1 583	2 686	2 151
Sonstige Forderungen + ARA	476	236	134	137
Guthaben bei Kreditinstituten, Konzern	1 850	1 981	1 631	2 900
Umlaufvermögen	4 455	5 074	5 959	6 822
Aktiva	5 156	5 790	6 733	7 829
Eigenkapital	3 574	3 655	4 046	4 362
Langfristige Rückstellungen	483	490	558	608
Kurzfristige Rückstellungen	559	573	599	649
Rückstellungen	1 042	1 063	1 157	1 257
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	244	864	1 142	1 592
Kurzfristige Verbindlichkeiten + PRA	296	208	388	619
Verbindlichkeiten	540	1 072	1 530	2 211
Passiva	5 156	5 790	6 733	7 829

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Im Geschäftsjahr 2022 waren im Jahresdurchschnitt rd. 41 Mitarbeiter im Unternehmen angestellt. Der Jahresumsatz belief sich auf rd. EURk 9.577.
- Die Umsatzerlöse resultieren aus dem Verkauf von Getränken.
- Der Materialaufwand umfasst die Kosten für den Einkauf der Handelswaren.
- Die EBITDA-Marge steigt von 3,7% (2020) auf 10,2% (2023) tendenziell im Betrachtungszeitraum an. Der Anstieg 2022 resultiert aus dem Wegfall der Covid-19 Beschränkungen.

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Das Immaterielle- und Sachanlagevermögen umfasst Betriebs- und Geschäftsausstattung, Fuhrpark, Kundeninventar und Belieferungsrechte.
- Die Rückstellungen resultieren größtenteils aus Verpflichtungen gegenüber dem Personal.

Gewinn- und Verlustrechnung				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	4 008	4 165	5 857	6 127
Materialaufwand	(2 669)	(2 847)	(3 904)	(4 106)
Personalaufwand	(1 130)	(1 185)	(1 314)	(1 208)
Sonstige betriebliche Erträge	250	599	27	16
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(522)	(517)	(628)	(659)
EBITDA	(63)	215	38	170
Abschreibungen	(185)	(166)	(129)	(119)
EBIT	(248)	49	(91)	51

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

<i>Margen in % vom Umsatz</i>	2020	2021	2022	2023
Materialaufwand	66,6%	68,4%	66,7%	67,0%
Personalaufwand	28,2%	28,5%	22,4%	19,7%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	13,0%	12,4%	10,7%	10,8%
Abschreibungen	4,6%	4,0%	2,2%	1,9%
EBITDA Marge	-1,6%	5,2%	0,6%	2,8%
EBIT Marge	-6,2%	1,2%	-1,6%	0,8%

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Höfing & Maller Getränkegesellschaft m.b.H. hat ihren Sitz in der Bahnhofstraße 30, 3370 Ybbs an der Donau und wurde am Landesgericht St. Pölten unter der Firmenbuchnummer FN 457520z am 24.08.2016 ersteingetragen.
- Das Unternehmen befindet sich zu 100% im Besitz der Del Fabro Kolarik GmbH.
- Die Höfing & Maller Getränkegesellschaft m.b.H. ist ein Getränkefachgroßhändler mit Schwerpunkt Gastronomie.

Bilanz				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	436	343	266	197
Anlagevermögen	436	343	266	197
Vorräte	496	523	584	613
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	16	222	340	398
Sonstige kurzfristige Forderungen + ARA	142	310	139	142
Guthaben bei Kreditinstituten	45	10	82	100
Umlaufvermögen	699	1 065	1 145	1 253
Aktiva	1 135	1 408	1 411	1 450
Eigenkapital	(132)	49	(54)	(22)
Langfristige Rückstellungen	97	175	202	217
Kurzfristige Rückstellungen	48	101	82	97
Rückstellungen	145	276	284	314
Finanzverbindlichkeiten	620	580	570	550
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	344	361	401	433
Kurzfristige Verbindlichkeiten & PRA	158	142	210	174
Verbindlichkeiten	1 122	1 083	1 181	1 158
Passiva	1 135	1 408	1 411	1 450

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Die Umsätze resultieren aus dem Verkauf von Getränken.
- Die EBITDA-Marge steigt von -1,6% (2020) auf 2,8% (2023) tendenziell im Betrachtungszeitraum an. Der Anstieg in 2022 resultiert aus dem Wegfall der Covid-19 Beschränkungen, wobei das Jahr 2021 durch Covid-19 Förderungen etwas verzerrt ist.

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Die Vorräte beinhalten Gebinde und Handelswaren.
- Die Finanzverbindlichkeiten bestehen zur Gänze gegenüber der Ottakringer Getränke AG.

Gewinn- und Verlustrechnung				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	266	190	408	782
Materialaufwand	(60)	(120)	(325)	(500)
Personalaufwand	(4)	(5)	(45)	(168)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(166)	(169)	(283)	(262)
EBITDA	36	(104)	(244)	(148)
Abschreibungen	(1)	(7)	(23)	(52)
EBIT	35	(111)	(267)	(200)

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Margen in % vom Umsatz	2020	2021	2022	2023
Materialaufwand	22,6%	63,2%	79,7%	63,9%
Personalaufwand	1,5%	2,6%	11,0%	21,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	62,4%	88,9%	69,4%	33,5%
Abschreibungen	0,4%	3,7%	5,6%	6,6%
EBITDA Marge	13,5%	-54,7%	-59,8%	-18,9%
EBIT Marge	13,2%	-58,4%	-65,4%	-25,5%

Bilanz				
<i>in EURk</i>	A2020	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	22	61	147	206
Anlagevermögen	22	61	147	206
Forderungen aus L&L vU	92	55	87	78
Sonstige Forderungen + ARA	4	3	6	10
Guthaben bei Kreditinstituten	39	39	1	5
Umlaufvermögen	135	97	94	93
Aktiva	157	158	241	300
Eigenkapital	56	(58)	(303)	(471)
Kurzfristige Rückstellungen	-	-	1	1
Rückstellungen	-	-	1	1
Finanzverbindlichkeiten	-	110	340	650
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	-	-	6	4
Verbindlichkeiten aus L&L vU	94	103	188	107
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	7	3	9	9
Verbindlichkeiten	101	216	543	770
Passiva	157	158	241	300

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Del Fabro Kolarik Digital GmbH (vormals Gastromedia GmbH) hat ihren Firmensitz in der Grillgasse 48A, 1110 Wien und wurde am Handelsgericht Wien unter der Firmennummer FN 455229f am 09.07.2016 ersteingetragen.
- Das Unternehmen befindet sich im alleinigen Eigentum der Del Fabro Kolarik GmbH (100%).
- Die Geschäftstätigkeit besteht aus dem Betrieb des Webshops Feingeist.

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Im Geschäftsjahr 2022 belief sich der Umsatz auf rd. EURk 408, welcher aus dem Verkauf von Weinen, Schaumweinen und Spirituosen erzielt wurde. 2023 wird der Umsatz auf EURk 782 ansteigen.
- Der Materialaufwand beinhaltet die Beschaffungskosten für die Handelswaren.
- Der im hochgerechneten Wirtschaftsjahr 2023 verzeichnete Personalaufwand resultiert aus der erforderlichen Mitarbeiterkapazität zur Bewältigung der Nachfrage.
- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen Dienstleistungen für IT-Dienste.
- Die EBITDA-Marge erholt sich, nach den stark negativen Jahren 2021 und 2022, auf -18,9% in 2023. Der Grund für die schwachen Jahre liegt darin, dass sich das Geschäftsmodell der Gesellschaft erst im Aufbau befindet und die Umsatzentwicklung noch hinter der Kostenentwicklung liegt.

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Die Finanzierungsverbindlichkeiten bestehen zur Gänze gegenüber der Ottakringer Getränke AG.

Historische Gewinn- und Verlustrechnung

in EURk	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	302	305	317
Sonstige betriebliche Erträge	20	13	1 321
Materialaufwand	(35)	(38)	(35)
Personalaufwand	(179)	(403)	(252)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(134)	(158)	(124)
EBITDA	(27)	(280)	1 227
Abschreibungen	(37)	(38)	(38)
EBIT	(64)	(317)	1 189

Historische Bilanz

in EURk	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	3 003	2 973	2 816
Ausleihungen	1 591	1 591	1 591
Anlagevermögen	4 594	4 565	4 407
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	50	30	10
Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen	524	607	667
Sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände	30	19	10
Guthaben bei Kreditinstituten, Konzern	13	4	1 345
Umlaufvermögen	618	661	2 032
Aktiva	5 212	5 225	6 439
Eigenkapital	3 926	3 633	4 974
Pensionsrückstellungen	1 008	1 171	1 300
Sonstige Rückstellungen	14	23	30
Rückstellungen	1 022	1 195	1 330
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	80	251	55
Sonstige Verbindlichkeiten	51	44	80
Verbindlichkeiten	264	397	135
Passiva	5 212	5 225	6 439

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Innstadt AG hat ihren Sitz in der Schmiedgasse 23, 94032 Passau, Deutschland und ist im Amtsgericht Passau unter der Handelsregisternummer 4069 eingetragen.
- Das Unternehmen steht zu 49% im Besitz der Ottakringer Getränke AG und zu 45,65% im Besitz der Ottakringer Holding AG.
- Das Unternehmen hält eine Beteiligung in Höhe von 48% an der Glückauf Brauerei GmbH sowie 40% an der Innstadt Brauhaus Verwaltungs GmbH und 40% an der Innstadt Brauhaus Projekt GmbH & Co KG.
- Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft umfasst die Verwaltung und Verwertung von Immobilien.

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Die Umsatzerlöse resultieren aus Einnahmen aus Miet- und Pächterlösen.
- Bei den sonstigen betrieblichen Erträgen des Jahres 2023 handelt es sich um den Ertrag aus dem Verkauf einer Liegenschaft. Durch diesen Sondereffekt ist das EBITDA bzw. das EBIT positiv.
- Die Kosten für den Materialaufwand betreffen die Energiekosten für die Vermietungsobjekte.

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Das Immaterielle- und Sachanlagevermögen beinhaltet Liegenschaften.

Historische Gewinn- und Verlustrechnung		
<i>in EURk</i>	A2021	A2022
Umsatzerlöse	29 480	53 919
Bestandsveränderung	1 750	401
Sonstige betriebliche Erträge	385	288
Materialaufwand	(20 459)	(40 267)
Aufwand für bezogene Leistungen	(532)	(378)
Personalaufwand	(4 038)	(4 678)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(2 475)	(3 130)
EBITDA	4 111	6 155
Abschreibungen	(3 263)	(3 097)
EBIT	848	3 058
<i>Margen</i>	A2021	A2022
EBITDA Marge	13,9%	11,4%
EBIT Marge	2,9%	5,7%

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die PET to PET Recycling Österreich GmbH (im Folgenden „PET to PET“) hat ihren Sitz in der SET-Straße 10, 7052 Müllendorf und wurde am Landesgericht Eisenstadt unter der Firmennummer FN 278705k am 18.05.2006 ersteingetragen.
- Die PET to PET steht zu 20% im Eigentum der Vöslauer Mineralwasser GmbH, die restlichen Anteile werden von Unternehmen außerhalb der Ottakringer Getränke Gruppe gehalten.
- Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens umfasst die Rückgewinnung sonstiger sortierter Werkstoffe (nach OENACE 2008: 38.32-9) bzw. das Recycling von PET-Getränkeflaschen.

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Das Sachanlagevermögen umfasst Grundstücke, sowie Maschinen für das Recycling.

Historische Bilanz		
<i>in EURk</i>	A2021	A2022
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	18 700	18 490
Anlagevermögen	18 700	18 490
Vorräte	6 402	6 501
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2 502	2 306
Sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände	898	578
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	506	2 650
Umlaufvermögen	10 308	12 035
Rechnungsabgrenzungsposten	61	76
Aktiva	29 069	30 601
Eigenkapital	7 779	9 971
Investitionszuschüsse	798	621
Steuerrückstellungen	222	910
Sonstige Rückstellungen	430	964
Rückstellungen	652	1 874
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstitutionen	14 190	11 677
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4 771	5 229
Sonstige Verbindlichkeiten	879	1 229
Verbindlichkeiten	19 840	18 135
Passiva	29 069	30 601

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Im Geschäftsjahr 2022 waren im Jahresdurchschnitt rd. 89 Mitarbeiter im Unternehmen angestellt. Der Jahresumsatz belief sich in 2022 auf rd. EURk 53,9. Der Umsatzanstieg resultiert überwiegend aus den Verwerfungen auf den Rohstoffmärkten, die zu einer extremen Marktpreiserhöhung bei Pet geführt hat. Diese Umsatzentwicklung ist jedoch nicht nachhaltig. Für das Jahr 2023 wird wieder mit einem deutlich geringeren Umsatzniveau gerechnet.
- Die Schwankungen beim Pet-Marktpreis führten auch zu einem überdurchschnittlich hohen EBITDA bzw. EBIT in 2022. Für das Jahr 2023 ist mit geringeren Ergebnissen zu rechnen.

Historische Gewinn- und Verlustrechnung			
<i>in EURk</i>	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	2 089	2 507	2 597
Sonstige betriebliche Erträge	32	8	29
Materialaufwand	(89)	(136)	(180)
Personalaufwand	(862)	(939)	(981)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(434)	(636)	(635)
EBITDA	737	802	830
Abschreibungen	(646)	(646)	(679)
EBIT	91	156	151
<i>Margen in % vom Umsatz</i>	A2021	A2022	A2023
Materialaufwand	4,3%	5,4%	6,9%
Personalaufwand	41,3%	37,5%	37,8%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	20,8%	25,4%	24,5%
Abschreibungen	30,9%	25,8%	26,1%
EBITDA Marge	35,3%	32,0%	32,0%
EBIT Marge	4,3%	6,2%	5,8%

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Vöslauer Thermalbad GmbH hat ihren Firmensitz am Ottakringer Platz 1, 1160 Wien und wurde am Landesgericht Wien unter der Firmennummer FN 424741w am 09.01.2015 ersteingetragen.
- Die Geschäftstätigkeit des Unternehmens umfasst den Betrieb des Thermalbades, welches sich in Maital 2, 2540 Bad Vöslau in Niederösterreich befindet.
- Das Unternehmen steht zu 100% im Besitz der Vöslauer Mineralwasser GmbH.

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Das Sachanlagevermögen umfasst die Gebäude und die Grundstücke des Thermalbads.
- Die Finanzverbindlichkeiten bestehen zur Gänze gegenüber der Ottakringer Getränke AG.

Historische Bilanz			
<i>in EURk</i>	A2021	A2022	HR2023
Sachanlagevermögen	17 389	16 910	16 621
Anlagevermögen	17 389	16 910	16 621
Vorräte	34	38	50
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	14	37	100
Forderungen gegenüber verbundenen Unternehm	62	94	-
Sonstige Forderungen und Vermögensgegenständ	18	7	10
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	12	31	10
Umlaufvermögen	140	207	170
Aktiva	17 529	17 117	16 791
Eigenkapital	9 765	10 059	10 175
Investitionszuschüsse	10	9	8
Rückstellungen für Abfertigungen	34	38	n/a
Steuerrückstellungen	2 775	2 479	2 414
Sonstige Rückstellungen	186	198	280
Rückstellungen	2 995	2 715	2 694
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	78	122	250
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unterne	4 583	4 126	3 500
Sonstige Verbindlichkeiten	98	87	164
Verbindlichkeiten	4 759	4 335	3 914
Passiva	17 529	17 117	16 791

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Im Geschäftsjahr 2022 waren im Jahresdurchschnitt rd. 23 Mitarbeiter im Unternehmen angestellt. Der Jahresumsatz belief sich auf rd. EURk 2.507.
- Die Umsätze resultieren aus Eintrittsgeldern für das Thermalbad und aus der Vermietung von Appartements.
- Die EBITDA-Marge sinkt von 35,3% (2021) auf 32,0% (2023) im Betrachtungszeitraum. Der Grund für den Rückgang liegt bei den gestiegenen Personalaufwendungen und den höheren sonstigen betrieblichen Aufwendungen (insbesondere für Instandhaltungen).

Historische Gewinn- und Verlustrechnung			
<i>in EURk</i>	A2021	A2022	HR2023
Umsatzerlöse	12	64	79
Materialaufwand	(0)	(10)	(96)
Aufwand für bezogene Leistungen	(0)	(7)	
Personalaufwand	-	-	(169)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(595)	(353)	(294)
EBITDA	(584)	(308)	(480)
Abschreibungen	(94)	(87)	(10)
EBIT	(678)	(395)	(490)

Historische Bilanz			
<i>in EURk</i>	A2021	A2022	HR2023
Immaterielles Anlagevermögen	30	34	43
Sachanlagen	44	-	-
Anlagevermögen	73	34	43
Vorräte	-	35	35
Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen	-	126	274
Sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände	144	35	35
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	4	6	10
Umlaufvermögen	148	202	354
Aktiva	221	235	397
Eigenkapital	(476)	230	166
Sonstige Rückstellungen	-	-	10
Rückstellungen	-	-	10
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3	5	61
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	692	0	150
Sonstige Verbindlichkeiten	2	0	10
Verbindlichkeiten	697	5	221
Passiva	221	235	397

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Add to Water GmbH hat ihren Sitz am Ottakringer Platz 1, 1160 Wien und wurde am Handelsgericht Wien unter der Firmenbuchnummer FN 558521f am 15.06.2021 ersteingetragen.
- Das Unternehmen befindet sich zu 73% im Besitz der Ottakringer Getränke AG.
- Geschäftstätigkeit ist der Verkauf von Wasserzusatzmitteln („Wasser mit Geschmack“), welche rein auf natürlichen Aromen, ohne Zucker oder Süßungsmittel, basieren.

Betrachtung der historischen GuV Entwicklung

- Die Umsätze resultieren aus dem Verkauf von Geschmacksstoffkonzentraten für Wasser.
- Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen betreffen die Kosten für den Markteintritt. Sie umfassen im Wesentlichen Werbungskosten und zugekaufte Dienstleistungen.

Betrachtung der historischen Bilanz Entwicklung

- Die Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen betreffen die Steuerumlage im Rahmen der Gruppenbesteuerung.
- Bei den Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen handelt es sich um Finanzverbindlichkeiten aus der Konzernfinanzierung.

Historische Bilanz			
<i>in EURk</i>	A2021	A2022	HR2023
Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen	10	-	-
Sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände	0	0	0
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	1	8	7
Umlaufvermögen	11	9	7
Aktiva	11	9	7
Eigenkapital	11	9	7
Passiva	11	9	7

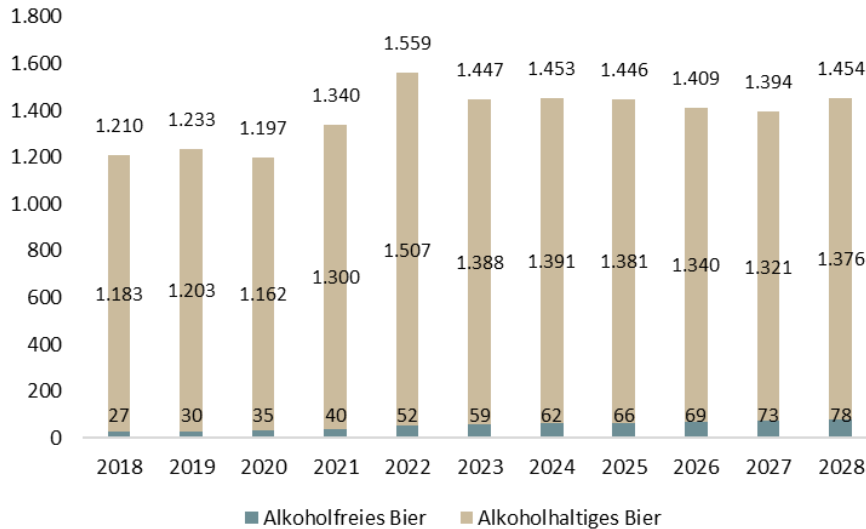
Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Beschreibung des Bewertungsobjekts

- Die Perfect Drinks GmbH (FN 364887z) mit Sitz in der Haidequerstraße 7, 1110 Wien wurde am 23.06.2011 ersteingetragen.
- Das Unternehmen befindet sich zu 100% im Eigentum der Ottakringer Brauerei GmbH.
- Das Unternehmen erwirtschaftet derzeit keine nennenswerten wirtschaftlichen Beiträge. Der Unternehmensgegenstand ist die Belieferung von Handelsunternehmen in Österreich mit Bieren unter deren Markennamen.

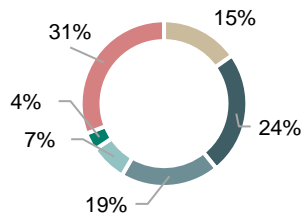


Umsatzentwicklung Biermarkt in Österreich (in Mio. EUR)



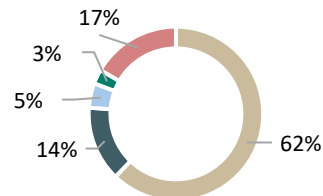
Quelle: Statista Consumer Market Insights Bier, November 2023

Bierexport Österreich 2022



■ Deutschland ■ Italien
■ Slowenien ■ Kroatien
■ Ungarn ■ Sonstige

Bierimport Österreich 2022



■ Deutschland ■ Tschechien
■ Slowenien ■ Irland
■ Sonstige

Quelle: Statistik Austria

Datenquelle:

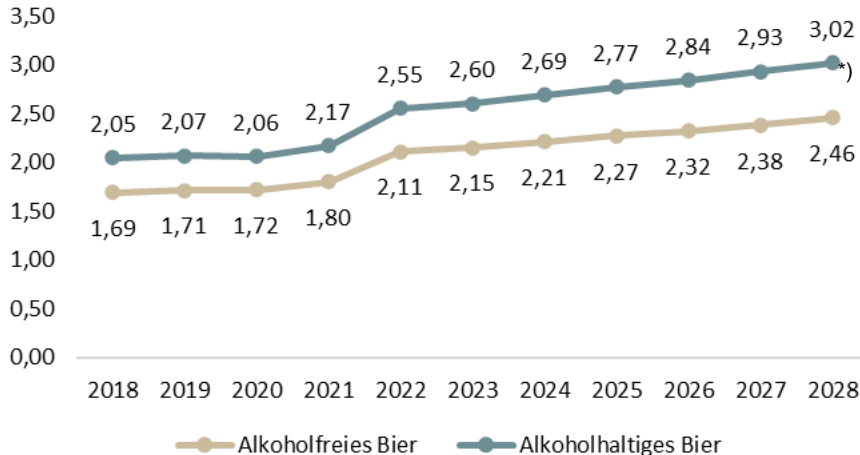
Die Daten stammen von der Statista Austria, Consumer Market Insights Bier, November 2023. Sie enthalten im Bereich der alkoholhaltigen Biere nicht den sogenannten Außer-Haus-Konsum, dh, Verkäufe über Hotels, Restaurants, Bars u.ä.

In Österreich wurden 2022 lt. Statista 76% des Bierabsatzes über den Einzelhandel erzielt, lediglich 22% entfallen auf den Außer-Haus-Konsum, dh, auf die Gastronomie.

Umsatz- und Preisentwicklung:

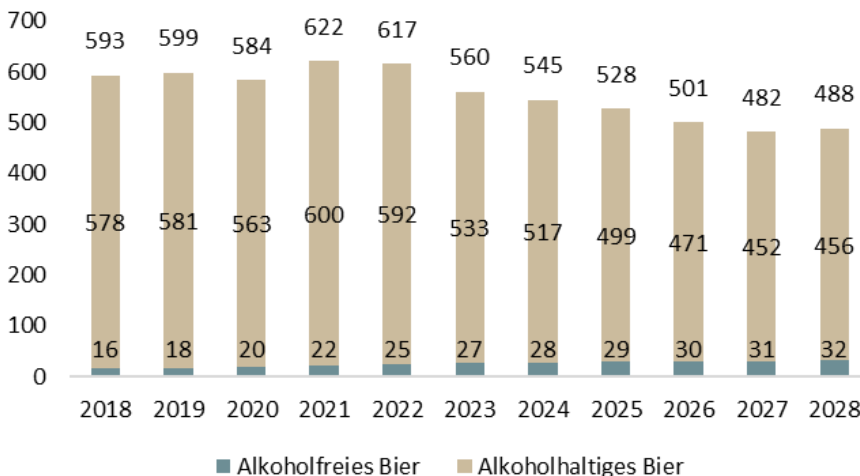
- Der **Umsatz** im Biermarkt beträgt laut den im November 2023 von der Statista Austria veröffentlichten Daten rd. EUR 1.447,0 Mio.
- Österreich hat im Jahr 2022 insgesamt 888 THL (tausend Hektoliter) exportiert. Dabei sind Italien (rd. 24%; 213 THL), Slowenien (rd. 19%; 171 THL) und Deutschland (rd. 16%; 135 THL) die größten Abnehmer.
- Den Exporten standen 2022 Importe im Ausmaß von 747 THL gegenüber. Die Österreicher zeigen dabei eine Schwäche für deutsches Bier (rd. 62%; 464 THL).
- Die Umsatzentwicklung der Bierbranche zeigt im Bereich der **alkoholhaltigen Biere** ein rückläufiges Bild. 2023 verzeichnete gegenüber dem Vorjahr einen Umsatzrückgang von -6,5%. Erst für 2028 wird ein Anstieg um 3,0% gegenüber 2027 erwartet.
- **Alkoholfreies Bier**, das in den Jahren 2020 bis 2022 noch ein jährliches Umsatzplus von über 15% verzeichnete, konnte 2023 nur noch um 13,1% zulegen. Für 2024 bis 2025 erwartet die Branche zwar ein jährliches Umsatzwachstum, jedoch nur noch im einstelligen Bereich von 5,1% in 2024 fallend auf 4,5% in 2027. Erst 2028 erwartet man einen Anstieg von 5,7% gegenüber 2027.

Preisentwicklung (Preis pro Liter) - Österreich



*) Hinweis: Die Preise für alkohohlhaltiges Bier enthalten nur den Lebensmitteleinzelhandel.

Bierkonsum Österreich (in Mio. Liter)



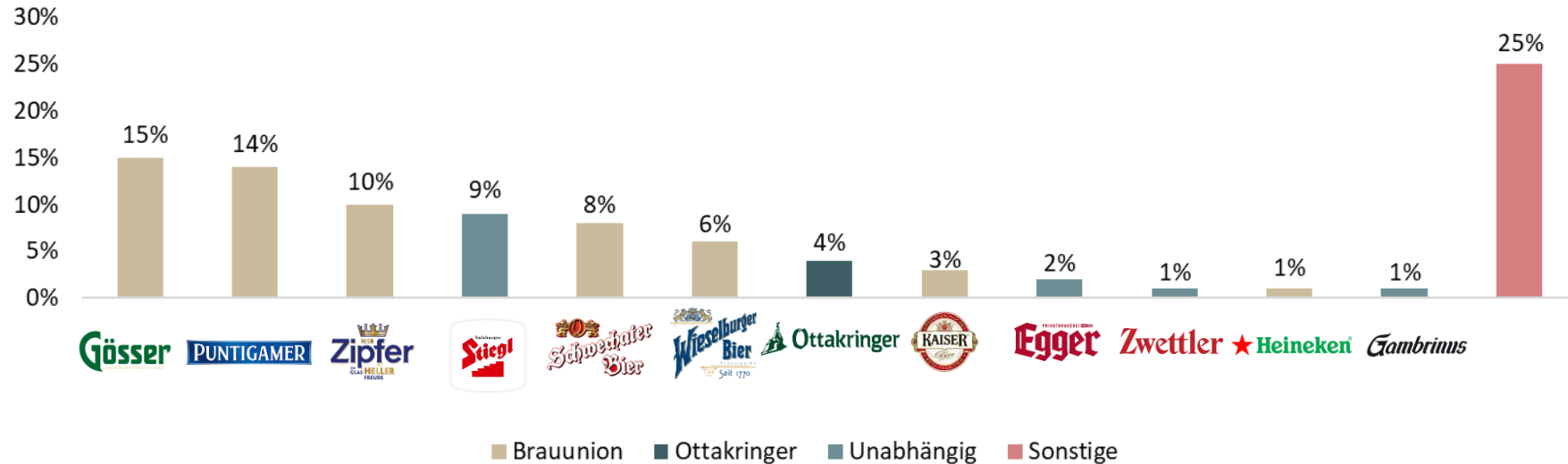
Quelle: Statista Consumer Market Insights Bier, November 2023

- Dieser Trend ist auf eine Reduktion der Abnahmemengen zurückzuführen. Die **Preise** entwickeln sich durchwegs positiv, wobei alkoholfreies Bier im Schnitt einen geringeren jährlichen Preisanstieg verzeichnet als alkohohlhaltiges Bier.
- Dabei zeigte das Jahr 2022 einen überdurchschnittlich hohen Preisanstieg, sowohl im Handel als auch in der Gastronomie. Der Preis für alkohohlhaltiges Bier stieg im Einzelhandel um 17,5% je Liter an, in der Gastronomie um 6,2% (*Quelle für Gastronomie: Statista Austria Aggregierter Markt für alkoholische Getränke, Jänner 2023*).
- In 2023 betrug der Preisanstieg lediglich 2,0% bei alkohohlhaltigem Bier bzw. 1,9% bei alkoholfreiem Bier. Für die Folgejahre wird ein durchschnittlicher Anstieg von 3,0% bzw. 2,7% erwartet.

Bierkonsum in Österreich:

- 2023 wurden rd. 533 Mio. Liter alkohohlhaltiges Bier und rd. 27 Mio. Liter alkoholfreies Bier konsumiert.
- Das entspricht einem Minus von 9,9% beim alkohohlhaltigen Bier und einem Plus von 10,7% beim alkoholfreien Bier gegenüber dem Vorjahr.
- Im **internationalen Vergleich** liegt Österreich mit einem Bier-Pro-Kopf-Verbrauch von 101 Litern an zweiter Stelle. Nur in Tschechien wird noch mehr Bier pro Kopf getrunken (129 Liter pro Kopf). Polen liegt mit 92 Litern Bier pro Kopf an dritter Stelle gefolgt von Deutschland mit einem Bier-Pro-Kopf-Verbrauch von 89 Litern. (*Datenquelle: Bierstatistik 2022*)

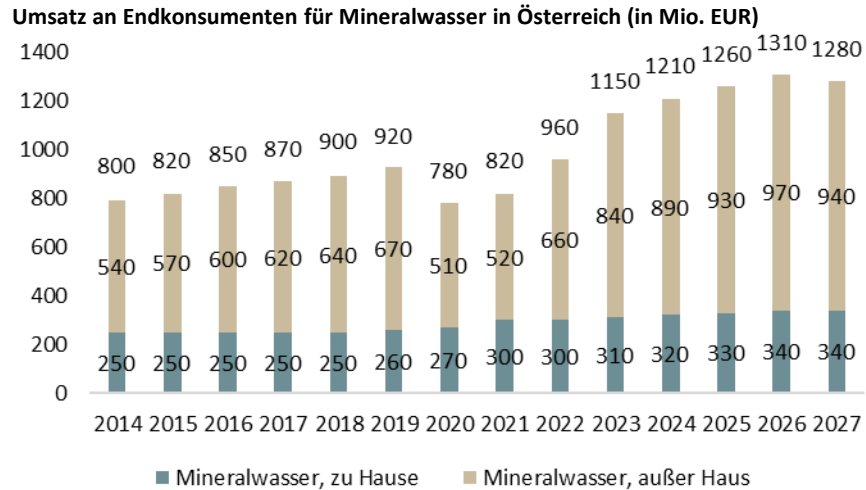
Marktanteile (in % der gesamten Absatzmenge)



Quelle: Nielsen YTD bis inkl. KW 40/2023

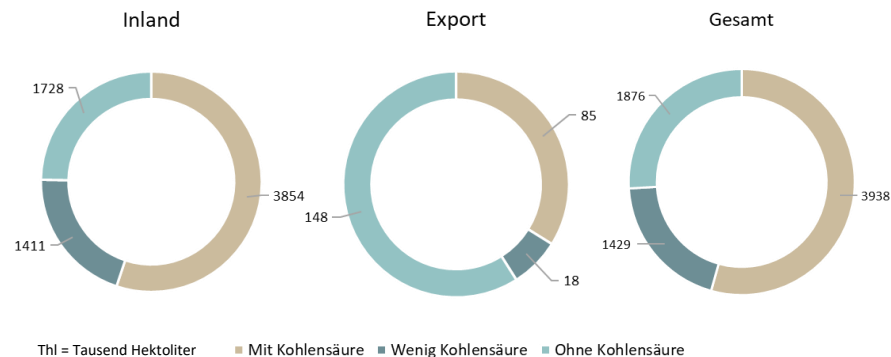
Marktanteile in Österreich:

- Wie die **Österreichische Verbrauchsanalyse** zeigt, wurde im Jahr 2023 das Bier der Marke Gösser von 24% der österreichischen Bevölkerung ab 14 Jahren öfter oder ab und zu getrunken. Gösser war damit die beliebteste Marke für Bier in Österreich, gefolgt von Stiegl (20%) und Zipfer (19%). Puntigamer (14%) liegt auf Platz vier und Ottakringer mit 12% auf Platz fünf.
- Der österreichische Markt für Bier zeigt eine dominierende Marktposition der Heineken-Tochter Brau Union Österreich AG, die mit den Marken Gösser, Puntigamer, Zipfer, Wieselburger und Schwechater den Markt dominiert.
- Betrachtet man die **Marktanteile** der einzelnen Biersorten in Österreich, so ist Gösser klarer Marktführer. Puntigamer kann sich allerdings entgegen der Verbrauchsanalyse auf Platz zwei behaupten. Zipfer steht an dritter Stelle und Stiegl auf Platz vier.
- Alle Marken zeigen eine positive Umsatz- und eine negative Mengenentwicklung mit Ausnahme von Stiegl und Schwechater.
- Dabei liegt Ottakringer mit einer rückläufigen Absatzmenge von -12,8% hinter der Marktentwicklung.



Quelle: Statista Consumer Market Insights, Alkoholfreie Getränke - Mineralwasser, August 2023

Mineralwasser: Absatz nach Sorten im Jahr 2022 (in Thl)



Quelle: Getränkeverband (Absatz der inländischen Industrie, ohne Import), Jahr 2022, Stand Jänner 2023

Datenquelle:

- Statista Consumer Market Insights, Alkoholfreie Getränke – Mineralwasser, August 2023.
- Die Daten umfassen die beiden wesentlichen Vertriebskanäle Haus- und Außer-Haus-Konsum, wobei ersterer sich auf den Einzelhandel, zweiterer auf die Gastronomie bezieht.
- In 2023 wurden rd. 73% über die Gastronomie und rd. 27% über den Einzelhandel vertrieben. Es wird erwartet, dass sich dieses Verhältnis in den kommenden Jahren nicht wesentlich ändert.

Umsatz- und Preisentwicklung:

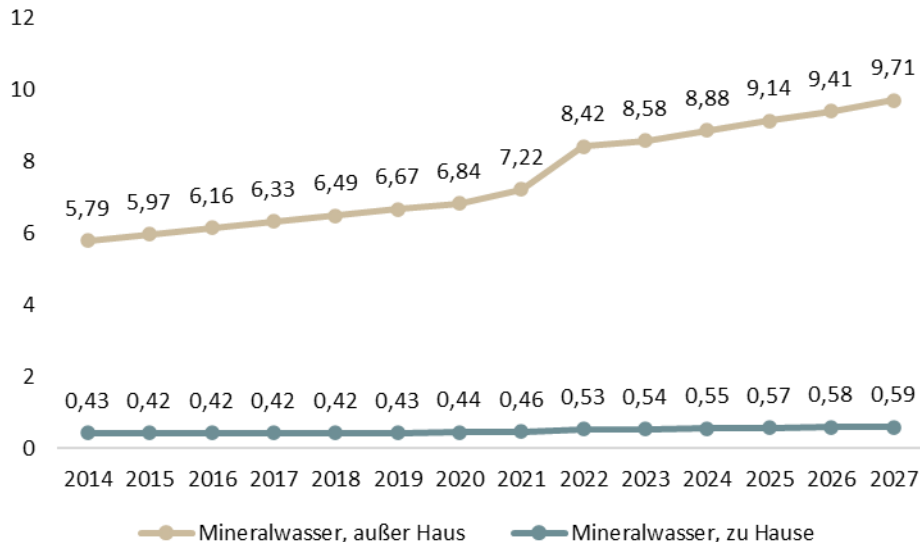
- Mit einem **Gesamtumsatz** von rd. EUR 1,15 Mrd. erzielte die Branche in 2023 den höchsten Umsatz der Jahre 2014 bis 2023.
- Die **Wachstumsrate** von 2022 auf 2023 betrug rd. 19,8%. Für die Folgejahre wird von einem moderaten Marktwachstum von rd. 4,5% in 2024 bis rd. 3,2% in 2026 gerechnet. Für 2027 erwartet die Branche aufgrund fallender Umsätze in der Gastronomie einen Rückgang um rd. 2,6%.
- Nebenstehende **Statistik des Getränkeverbands** zeigt den Absatz von natürlichem Mineralwasser nach Sorten. In Österreich liegt kohlenensäurearmes oder –freies Mineralwasser im Trend, die Nachfrage dominiert jedoch stark sprudelndes Mineralwasser mit rd. 55%. Exportiert wird hingegen vorrangig stilles Mineralwasser (rd. 59%).

Import / Export von Mineralwasser in Österreich (in THL)



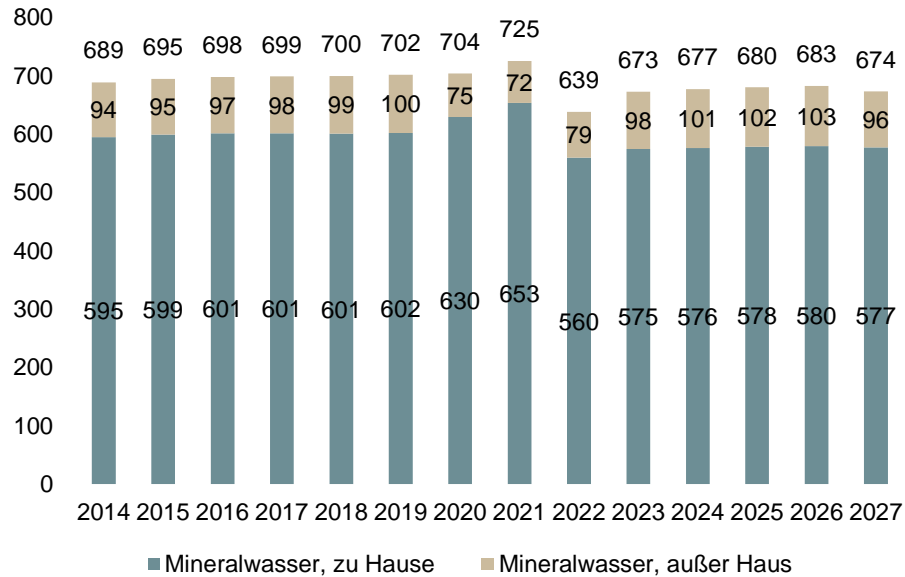
- Österreich hat in 2022 Mineralwasser im Ausmaß von rd. 104,6 Mio. Liter exportiert. Die Importe lagen bei rd. 62,2 Mio. Liter. Laut dem Forum für natürliches Mineralwasser sind die Exportländer Deutschland, die USA und die Slowakei. Importe kommen v.a. aus Deutschland, Italien und Slowenien.
- Das Umsatzwachstum der kommenden Jahre ist eindeutig preisgetrieben. Nach einem sprunghaften **Preisanstieg** in 2022 von 16,6% in der Gastronomie und 15,2% im Einzelhandel, liegt die Preisentwicklung der Folgejahre im Schnitt bei 2,9% bzw. 2,2%. Der hohe Anstieg in 2022 war v.a. durch die stark gestiegenen Energiepreise beeinflusst.

Preis pro Liter Mineralwasser in Österreich (in EUR)



Quelle: Statista Consumer Market Insights, Alkoholfreie Getränke - Mineralwasser, August 2023

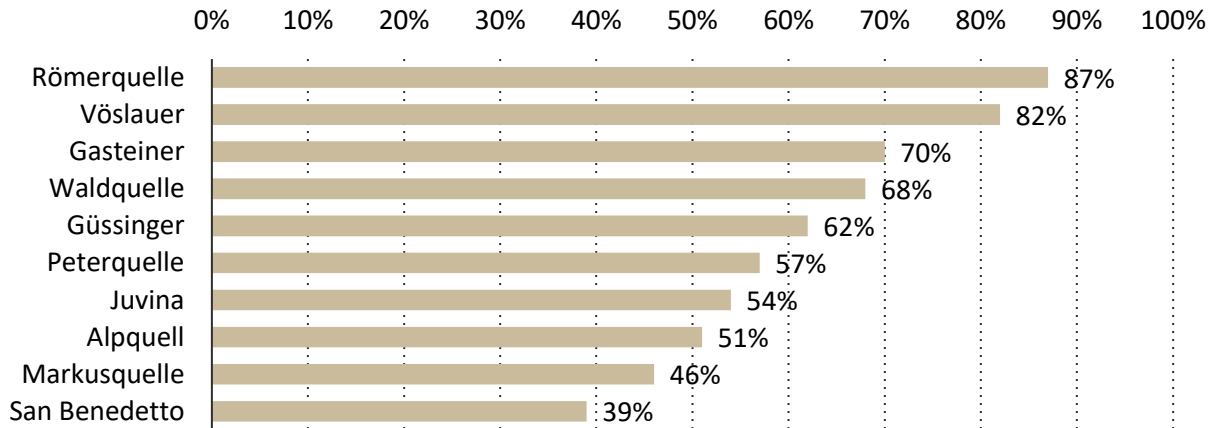
Absatzmenge an Endkonsumenten für Mineralwasser in Österreich (in Mio. Liter)



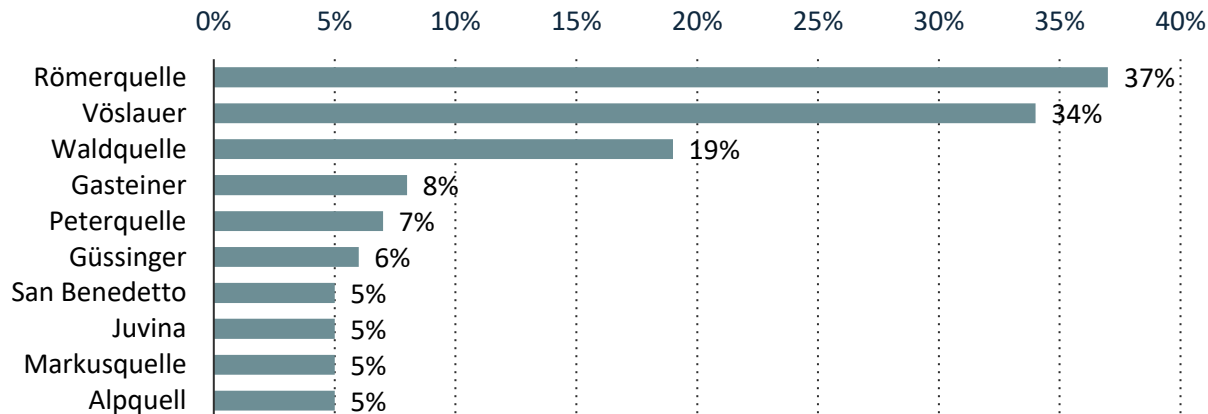
Quelle: Statista Consumer Market Insights, Alkoholfreie Getränke - Mineralwasser, August 2023

- Die **Absatzmengen** im Bereich der Gastronomie erreichen, nach einem starken Rückgang in den Covid-Jahren, im Jahr 2023 wieder das Niveau des Jahres 2019. Der durch die Schließungen verursachte Rückgang wurde teilweise durch einen verstärkten Absatz im Einzelhandel abgedeckt.
- Für 2024 bis 2026 geht die Branche von einem moderaten **Mengenwachstum** von durchschnittlich 1,7% in der Gastronomie und 0,3% im Einzelhandel aus. Für 2027 wird eine rückläufige Entwicklung v.a. im Bereich der Gastronomie (-6,6%) erwartet.
- Der **durchschnittliche pro-Kopf-Konsum** der Österreicher lag 2022 bei rd. 70 Litern und soll in den Folgejahren im Schnitt auf rd. 74 Liter anwachsen.
- Eines der größten Substitute für Mineralwasser ist Leitungswasser, wobei vor allem Wassersprudler stark im Trend liegen.
- Zusätzlich erfreuen sich Getränke mit Geschmack ohne oder mit Kalorien, sogenannte Near-Water-Getränke, erhöhter Beliebtheit.

Markenbekanntheit im Bereich Mineralwasser in Österreich 2023



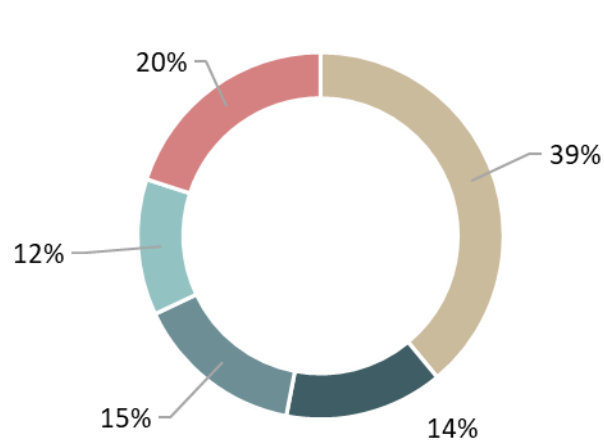
Beliebteste Marken im Bereich Mineralwasser in Österreich 2023



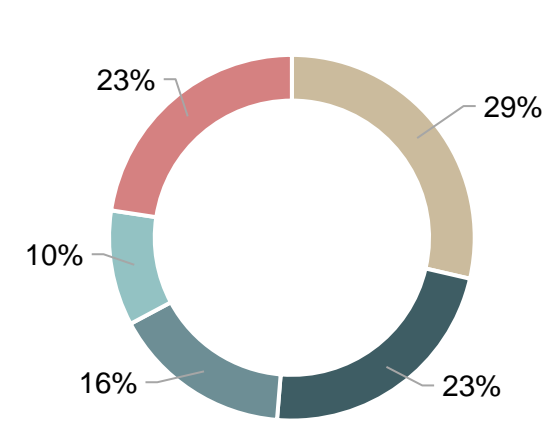
- Die im August 2023 veröffentlichte **Österreichische Verbraucheranalyse** der IMAS International befragte 8.385 Personen im Alter von über 14 Jahren einmal nach der namentlichen Bekanntheit und einmal nach der Konsumhäufigkeit.
- In Österreich ist von den zehn hier verglichenen Marken Römerquelle mit 87% führend bezüglich **Bekanntheit**, knapp gefolgt von Vöslauer mit 82%. Im Gegensatz dazu liegt die Marke San Benedetto auf dem letzten Platz. Die Differenz zwischen dem ersten und dem letzten Platz beträgt 48 Prozentpunkte.
- Die **beliebteste Mineralwassermarke** Österreichs und gleichzeitig das führende Mineralwasser in der Gastronomie war 2023 Römerquelle. 38 % der österreichischen Bevölkerung konsumieren Mineralwasser der Marke Römerquelle regelmäßig. Der zur Getränkegruppe Ottakringer gehörige Mineralwasserabfüller Vöslauer liegt im Ranking nur knapp dahinter auf Platz 2 (32%). Den dritten Rang hinter Vöslauer belegt der Mineralwasserhersteller Waldquelle, der bei rund 19 % der österreichischen Bevölkerung beliebt ist.

Quelle: Statista Consumer Market Insights, Alkoholfreie Getränke - Mineralwasser, August 2023
Hinweis: Österreichische Verbraucheranalyse ÖVA - 8.385 Befragte ab 14 Jahren

Marktanteile Mineralwasser



Marktanteile Wasser mit Geschmack



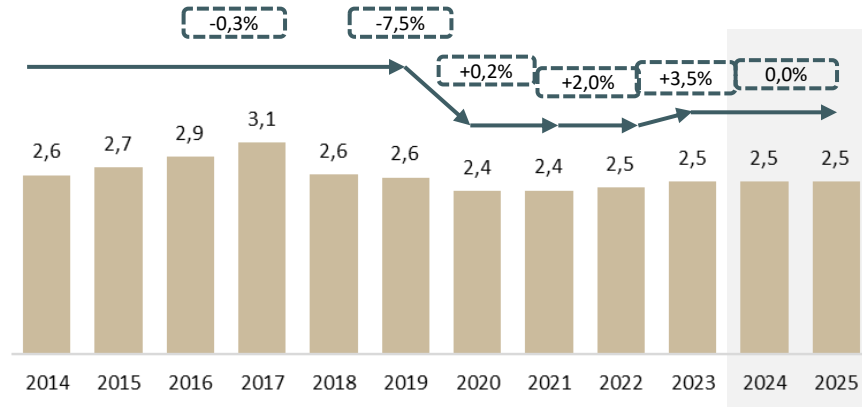
Quelle: Nielsen YTD bis inkl. KW 40/2023

Marktanteile in Österreich (nach Umsatz):

- Entgegen den Ergebnissen der Österreichischen Verbraucheranalyse hält Vöslauer mit rd. 39,6% die Marktführerschaft am österreichischen Markt für Mineralwasser. Die weiteren dominierenden Marken am Markt sind Waldquelle (rd. 15,0%) und Römerquelle (rd. 14,1%).
- Vöslauer, produziert von der Vöslauer Mineralwasser GmbH, ist Teil der Ottakringer Gruppe. Waldquelle, produziert von der Waldquelle Kobersdorf Ges.m.b.H., ist Teil der Mattoni 1873 a.s. Gruppe und Römerquelle, produziert von Coca-Cola HBC Austria GmbH, Teil des internationalen Coca-Cola Konzerns.

- Am Markt für Near-Water-Getränke (Wasser mit Geschmack) ist ebenfalls Vöslauer mit rd. 28,6% Marktführer, gefolgt von Römerquelle mit rd. 22,7% und Waldquelle mit rd. 15,9% Marktanteil.

Umsatz im Getränkegroßhandel in Österreich (in Mrd. EUR)

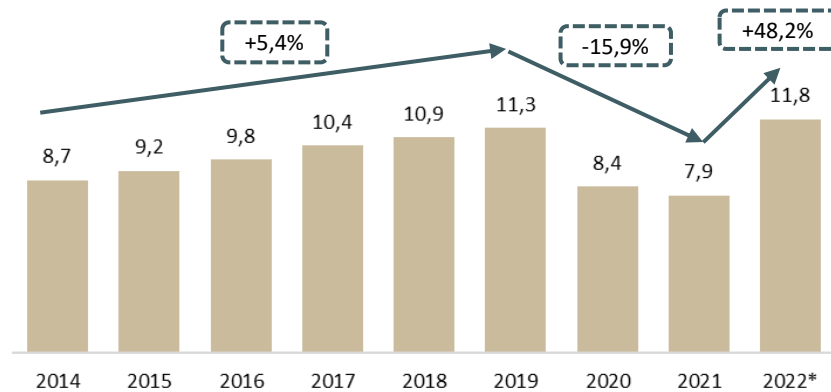


Quelle: Statista; Eurostat, Veröffentlichung Juli 2021

Umsatz im Getränkegroßhandel und in der Gastronomie:

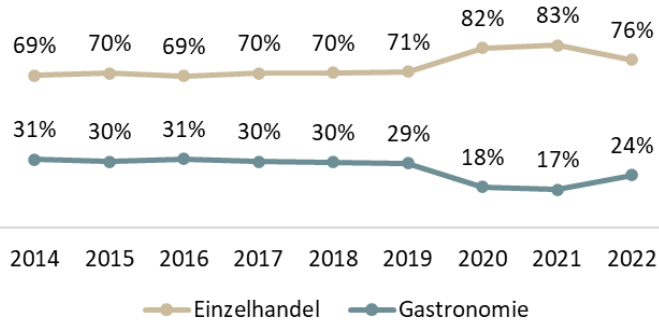
- Der **Getränkegroßhandel** beliefert in Österreich sowohl den Lebensmitteleinzelhandel als auch die Gastronomie und Hotellerie.
- Die letzten verfügbaren Zahlen stammen aus Juli 2021. Dabei geht die Statista ab 2022 von einem stagnierenden Markt aus.
- Bis zur Covid-Pandemie zeigte die **Gastronomie** eine positive Umsatzentwicklung. Die pandemiebedingten Schließungen im Gastronomiebereich trafen als Zulieferunternehmen auch den Getränkegroßhandel. Mittlerweile ist die Gastronomie lt. Getränkeverband wieder auf Vorkrisenniveau zurückgekehrt, bzw. hat dieses sogar überschritten.

Umsatz Gastronomie in Österreich (in Mrd. EUR)



Quelle: Getränkeverband (Absatz der inländischen Industrie, ohne Import), Jahr 2022, Stand Jänner 2023

Vertriebskanäle für Bier in Österreich (in % des Absatzvolumens)

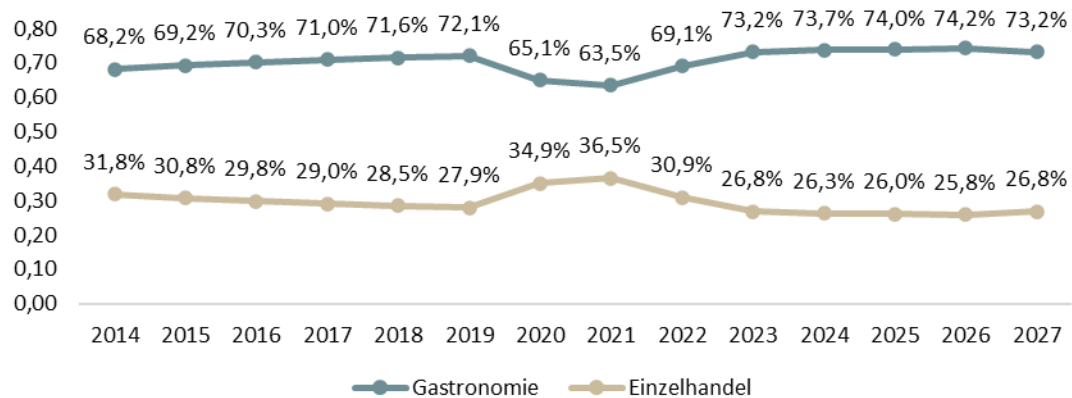


Quelle: Statista Consumer Market Insights Bier, November 2023

Vertriebskanäle für Bier und Mineralwasser

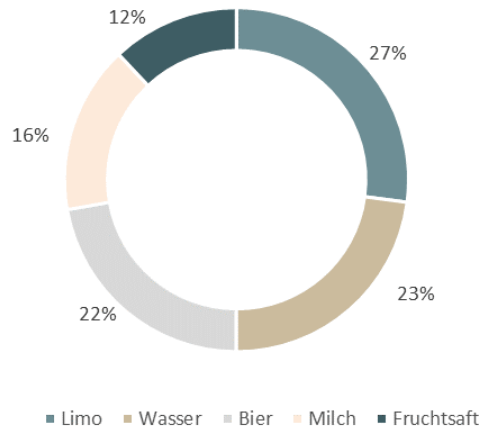
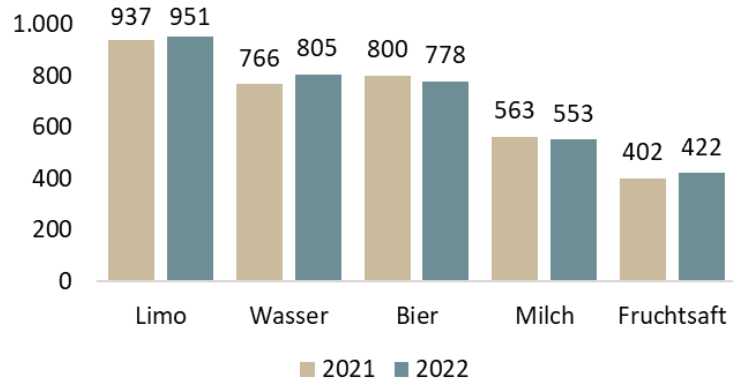
- Die Rückkehr der Gastronomie auf zumindest Vorkrisenniveau zeigt sich 2022 noch nicht beim Bierabsatz. Zum Bier greifen die Österreicher seit Covid immer noch verstärkt beim Einzelhandel ins Regal, als dass sie es in der Gastronomie konsumieren. Der Anteil der Gastronomie am Gesamtumsatz liegt in 2022 immer noch um 5%-Punkte unter dem Vorkrisenniveau.
- Ganz anders verhält es sich bei Mineralwasser. Hier liegt der Hauptumsatzanteil in der Gastronomie. Das Vorkrisenniveau wurde 2022 zwar noch nicht erreicht, 2023 aber bereits um 0,9%-Punkte überschritten.

Vertriebskanäle für Mineralwasser in Österreich (in % des Absatzvolumens)



Quelle: Statista Consumer Market Insights, Alkoholfreie Getränke - Mineralwasser, August 2023

Getränkeabsatz in Österreich nach Segmenten (in Mio. Liter)

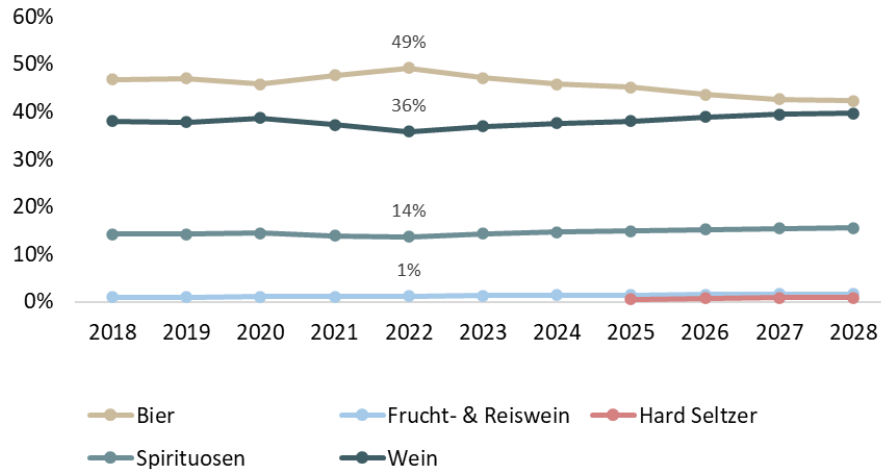


Getränkeabsatz in Österreich nach Segmenten:

- In Österreich wird mehr Limo als Wasser und Bier abgesetzt. Nach Angaben des Getränkeverbandes sowie der Agrarmarkt Austria (AMA) wurden im Jahr 2022 in Österreich rund 951 Mio. Liter Limonade, 805 Mio. Liter Wasser, sowie 778 Mio. Liter Bier abgesetzt. Insgesamt - mit Milch und Fruchtsaft - belief sich die abgesetzte Menge Getränke in diesem Jahr auf 3.509 Mio. Liter. Dabei werden der industrielle Inlandsabsatz sowie die Importe nach Österreich in Mehrweg- und Einweggebinden berücksichtigt. Mehrweg-Gebinde wie Fass und Container sind nicht mit eingerechnet.
- 2022 hat der Anteil von Mineralwasser mit rd. 23% erstmals das Bier mit rd. 22% überholt.
- Laut dem Verband der Getränkehersteller Österreichs macht Cola knapp die Hälfte des Limonadenabsatzes aus. Dahinter folgen Orangenlimonade und Energy-Drinks mit einem Absatzanteil von jeweils über 10%.

Quelle: Quelle: Statista; Wirtschaftskammer Österreich – Getränkeabsatz in Österreich nach Segmenten, - Juli 2023

Umsatz alkoholische Getränke pro Segment im Lebensmitteleinzelhandel

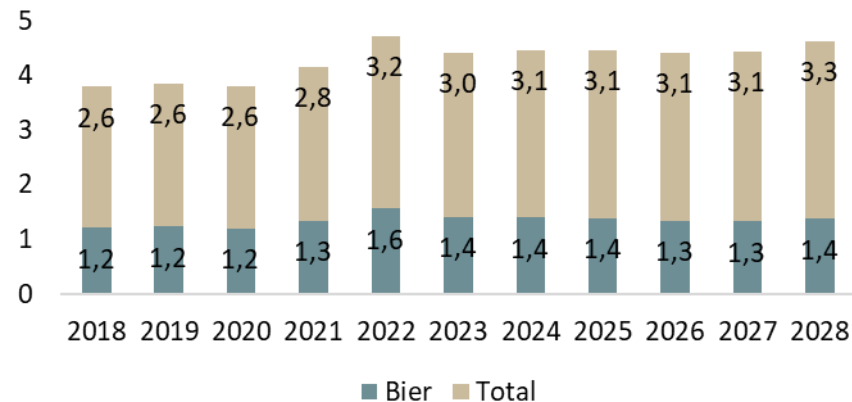


Quelle: Statista alkoholische Getränke Österreich, November 2023

Umsatz an alkoholischen Getränken im Lebensmitteleinzelhandel in Österreich

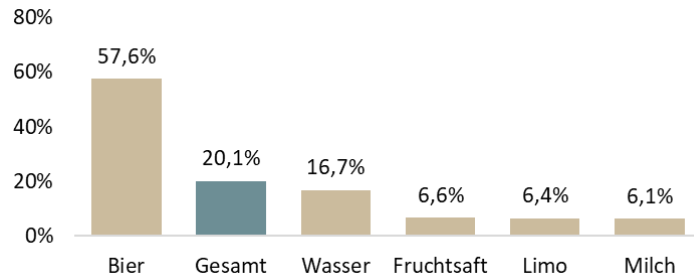
- Die Kundenpräferenzen haben sich in den letzten Jahren verstärkt in Richtung hochwertige und handwerklich hergestellte alkoholische Getränke entwickelt. Die Verbraucher suchen nach Produkten, die authentisch sind und eine Geschichte erzählen. Craft-Biere, lokale Weine und handgemachte Spirituosen sind besonders beliebt.
- Im Einzelhandel zeigt sich bei den alkoholischen Getränken, die Liebe der Österreicher zum Bier besonders im Jahr 2022. In den Folgejahren bleibt Bier zwar an erster Stelle, weist aber einen klar rückläufigen Trend auf. Für 2028 wird beinahe eine Gleichstellung von Bier und Wein erwartet.
- Die Statista prognostiziert für 2028 einen Bierumsatz von rd. EUR 1.376 Mio., für Wein von rd. EUR 1.291 Mio.. Damit hält Bier in 2028 rd. 42% am Gesamtumsatz und Wein rd. 40%.

Umsatz Gesamtmarkt alkoholische Getränke (in Mrd. EUR)



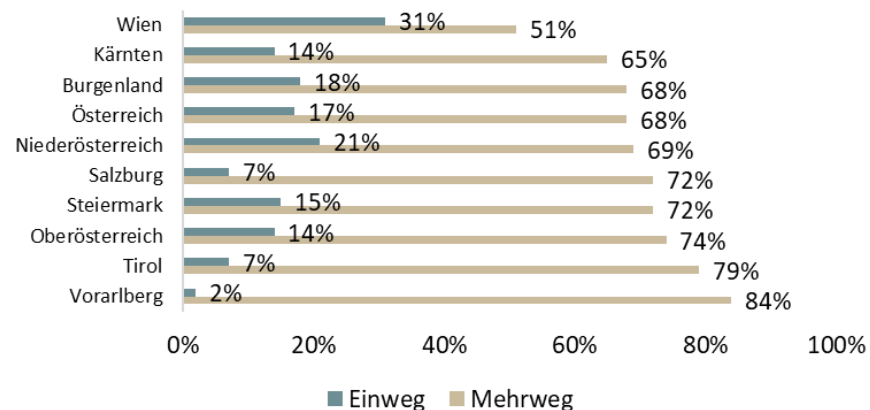
Quelle: Statista; Wirtschaftskammer Österreich – Getränkeabsatz in Österreich nach Segmenten alkoholische Getränke Österreich

Mehrweganteil beim Getränkeabsatz in Österreich in 2022



Quelle: Statista Mehrweganteil beim Getränkeabsatz in Österreich

Umfrage zu Mehrwegflaschen beim Bierkauf in Österreich in 2023



Quelle: Statista Umfrage zu Mehrwegflaschen beim Bierkauf in Österreich 2023
Anm: 2.093 Befragte; Ab 18 Jahren; Februar & März 2023

Ein wesentliches regulatorisches Thema – die Einwegpfandverordnung:

- Die Einwegpfandverordnung wurde im BGBl II 283/2023 kundgemacht und ist mit 26. September 2023 in Kraft getreten. Demnach gilt ab 1.1.2025 ein Pfandsystem für Einweg-Getränkeverpackungen aus Metall oder Kunststoff mit einem Volumen von 0,1 bis maximal 3 Liter.
- Die Pfandhöhe soll einheitliche 25 Cent betragen (ausgenommen sind Milchverpackungen und Tetrapacks).
- Ein nationales Pfandsymbol wird eingeführt.
- Produzenten und Importeure sind als Erstinverkehrsetzer verpflichtet, das Pfand beim Verkauf ihrer Getränke einzuheben.
- Letztvertreiber haben eine Rücknahmeverpflichtung (auch Onlinehändler). Die Aufwände der Rücknahmestellen werden durch eine Handling Fee abgegolten.
- Für die Organisation des Systems ist die Recycling Pfand Österreich (EWP) zuständig, die als gemeinnützige GmbH eingerichtet wurde. Sie steht über den Trägerverein Einwegpfand im Eigentum der Hersteller und des Handels. Diese zentrale Stelle ist für die Abwicklung der Material-, Geld- und Datenflüsse zuständig. Sie ist auch die Eigentümerin der Sammelware, wobei Produzenten ein Vorkaufsrecht haben.
- Gerechnet wird mit rd. zwei Milliarden Gebinden pro Jahr, die sortiert und dem Stoffkreislauf zugeführt werden müssen.
- Insgesamt betrug der Mehrweganteil des Getränkeabsatzes in 2022 rd. 20%. Dabei lag Bier mit einer Mehrwegquote von rd. 58% in Führung. Anders sieht es bei Mineralwasser und Erfrischungsgetränken aus. Nur rund 17% der verkauften Mineralwässer werden in Mehrwegflaschen verkauft.
- Gefragt ob sie ihr Bier für zu Hause lieber in Einwegflaschen oder –dosen oder lieber in Mehrwegflaschen kaufen, gaben die Österreicher der Mehrwegflasche den klaren Vorzug. Rd. 68% der im Februar und März 2023 Befragten waren für die Mehrwegflasche. Eine interessante Streuung zeigt sich auf Bundesländerebene. Während Wien mit rd. 51% das Schlusslicht bildet, führt Vorarlberg mit einem Anteil von rd. 84%.

Unternehmensplanung und Planungsplausibilisierung



HOHENDANNER & PARTNER

M&A | VALUATION | REAL ESTATE



Allgemeines

Für die DCF-bewerteten Unternehmen wurden uns mehrjährige Unternehmensplanungen mit einer integrierten Gewinn- und Verlustrechnung sowie Bilanzplanung zur Verfügung gestellt.

Planungsprozess

Die Geschäftsbereiche/Segmente Bier, Alkoholfrei und Getränkehandel sind für den Budgetierungs- und Planungsprozess des jeweiligen Segmentes verantwortlich. Die Steuerungsverantwortung dieser Prozesse liegt bei den Geschäftsführungen und Controlling-Abteilungen der Ottakringer Brauerei GmbH, Vöslauer Mineralwasser GmbH und Del Fabro Kolarik GmbH für ihre jeweiligen Gesellschaften und deren Tochtergesellschaften. In den Produktionsunternehmen erfolgt die Absatzplanung nach Kundensegmenten, die Produktionsplanung nach Produktionskosten und -materialien.

Die Handelsunternehmen planen in Form eines iterativen Prozesses von Absatz-, Kosten- und Ergebnisplanung.

Der Vorstand und das Konzern-Controlling zeichnen für die Budgetierung und Planung der Ottakringer Getränke AG und die Zusammenführung und Abstimmung sowie das erforderliche Genehmigungsverfahren verantwortlich.

Zeitlicher Ablauf

Die Planungen werden in einem mehrstufigen Prozess zwischen September und November erstellt, welcher in der nachfolgenden Timeline dargestellt wird. Der Planungsprozess wird durch die Beschlussfassung der Budgets für das nächste Geschäftsjahr und die Kenntnisnahme der Mittelfristplanung im Aufsichtsrat im November abgeschlossen.

Timeline Planungsprozess



Gewinn- und Verlustrechnung					
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Umsatzerlöse	113 361	120 851	123 846	127 154	130 721
Materialaufwand	(34 987)	(34 574)	(35 157)	(35 568)	(36 041)
Rohertrag	78 374	86 277	88 689	91 586	94 680
Personalaufwand	(16 650)	(18 047)	(19 069)	(19 532)	(20 216)
Sonstige betriebliche Erträge	1 162				
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(46 948)	(51 134)	(51 834)	(53 344)	(54 586)
EBITDA	15 938	17 096	17 786	18 710	19 878
Abschreibungen	(7 931)	(8 020)	(8 270)	(8 570)	(9 170)
EBIT	8 007	9 076	9 516	10 140	10 708

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

<i>Kennzahlen in % von Umsatz</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Materialaufwand	30,9%	28,6%	28,4%	28,0%	27,6%
Personalaufwand	14,7%	14,9%	15,4%	15,4%	15,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	41,4%	42,3%	41,9%	42,0%	41,8%
Abschreibungen	7,0%	6,6%	6,7%	6,7%	7,0%
EBITDA Marge	14,1%	14,1%	14,4%	14,7%	15,2%
EBIT Marge	7,1%	7,5%	7,7%	8,0%	8,2%

Erläuterungen zu Planungsprämissen und zur Planung Gewinn- und Verlustrechnung

Die Planung der Vöslauer Mineralwasser GmbH basiert auf einer mehrjährigen Budgetplanung. Wesentliche Prämissen der Planung sind:

- eine Entwicklung des Marktes mit leichten Wachstumsraten in den kommenden Jahren,
- die Behauptung der Marktführerschaft am österreichischen Markt gegenüber den Wettbewerbern Römerquelle und Waldquelle,
- zentraler Absatzmarkt wird weiterhin Österreich, mit Expansion auf den weniger konzentrierten deutschen Mineralwassermarkt sein,
- Mineralwasser als wesentliches Produkt unter Berücksichtigung von Wachstum im margenstarken Near-Water Segment, allerdings mit wesentlich geringeren Volumina,
- Beeinflussung des Konsumentenverhaltens durch die Themen Einwegpfand und Nachhaltigkeit in Richtung Mehrweggebinde.

Die Umsatzerlöse haben sich in 2023 infolge wegfallender negativer Covid-19 Effekte verbessert. In 2024 wird mit einer Steigerung der Umsatzerlöse von rd. 7% vor allem in den Bereichen Mineralwasser und Near-Water geplant. Für die Folgejahre bis 2027 wird ein durchschnittliches Wachstum der Umsätze von rd. 3% p.a. angenommen.

Im Planungszeitraum geht der Materialaufwand im Verhältnis zum Umsatz von 30,9% auf 27,6% zurück. Ab dem Jahr 2025 wird das Einwegpfand eingeführt, wodurch eine Steigerung der Mehrwegquote angenommen wird. Das Einwegpfandsystem wird für die Getränkehersteller – zumindest in der Anfangsphase – teurer sein als das bestehende Sammelsystem, wodurch in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen höhere Kosten geplant sind.

Die Personalkosten sind mit jährlichen Erhöhungen geplant, die nach den hohen kollektivvertraglichen Erhöhungen der Jahre 2022 und 2023 wieder auf ein niedrigeres Niveau zurückgehen. Die Personalkostenquote steigt von 14,7% (2023) auf 15,5% (2027).

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen werden mit einer leicht steigenden Entwicklung geplant. Sonstige betriebliche Erträge betrafen in der Vergangenheit vor allem Einmaleffekte und wurden daher in der Planung mit Null angesetzt.

Die EBITDA-Marge wird sich im Planungszeitraum 2024 – 2027 von 14,1% auf 15,2% erhöhen.

Bilanz					
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	54 180	55 446	61 459	66 922	69 092
Beteiligungsvermögen	14 528	14 528	14 528	14 528	14 528
Anlagevermögen	68 708	69 974	75 987	81 450	83 620
Vorräte	9 636	9 668	9 908	10 172	10 458
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	8 502	8 762	8 979	9 219	9 477
Sonstige Forderungen & ARA	1 593	839	1 238	1 272	1 307
Forderungen aus Finanzierung OG	12 200	16 856	13 525	10 492	10 871
Guthaben bei Kreditinstituten	100	100	100	100	100
Umlaufvermögen	32 030	36 224	33 750	31 255	32 212
Aktiva	100 738	106 198	109 737	112 704	115 832
Eigenkapital	62 999	66 018	68 945	72 153	75 598
Langfristige Rückstellungen	2 331	2 527	2 670	2 734	2 830
Steuerrückstellung	583	632	667	684	708
Kurzfristige Rückstellungen	8 219	8 822	8 669	8 901	9 150
Rückstellungen	11 132	11 980	12 006	12 319	12 688
Verbindlichkeit KöSt gegen OG	966	1 048	1 094	1 166	1 231
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8 637	9 024	9 115	9 265	8 667
Kurzfristige Verbindlichkeiten	17 004	18 128	18 577	17 802	17 647
Verbindlichkeiten	26 608	28 200	28 786	28 233	27 546
Passiva	100 739	106 199	109 737	112 705	115 832

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Erläuterungen zur Planung Bilanz

Die Entwicklung des immateriellen und materiellen Anlagevermögens basiert auf den erwarteten zukünftigen Investitionen und Abschreibungen. Investitionen sind vor allem in die technischen Anlagen geplant, insbesondere zur Modernisierung, Effizienzsteigerung und Kapazitätsausweitung für Mehrweggebinde sowie für den deutschen Markt. Weiters sieht die Investitionsplanung Investitionen in den Markt, insbesondere in Mehrweg-Gebinde, vor.

Die Vorräte wurden stabil mit 8% vom Umsatz, die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit 7,25% und die sonstigen Forderungen & ARA mit 1% geplant.

Die Forderungen aus der Finanzierung OG betreffen das Cash-Pooling der Ottakringer Getränke AG in der Ottakringer Getränke Gruppe und wurden nach dem Finanzierungsbedarf geplant.

Die langfristigen Rückstellungen betreffen Abfertigungs- und Jubiläumsrückstellungen und entwickeln sich stabil mit rd. 14% des geplanten Personalaufwandes. Die Steuerrückstellungen sind Rückstellungen für latente Steuern und werden iHv 25% der langfristigen Personalarückstellungen geplant. Die sonstigen Rückstellungen werden mit rd. 7% des Umsatzes geplant.

Die KöSt-Verbindlichkeiten gegenüber der Ottakringer Getränke AG steigen iHv 50% des geplanten jährlichen KöSt- Aufwandes.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen mit einer Quote iHv rd. 9% der Summe aus Materialaufwand, sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Investitionen geplant.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten wurden im Planungszeitraum mit einem Durchschnitt von rd. 14% der Umsatzerlöse geplant.

Gewinn- und Verlustrechnung							
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	FC2028	FC2029
Umsatzerlöse	65 138	70 957	72 359	76 393	80 416	82 024	83 804
Materialaufwand	(22 783)	(24 140)	(24 458)	(25 833)	(26 822)	(26 894)	(27 077)
Personalaufwand	(8 852)	(9 553)	(9 744)	(10 187)	(10 642)	(11 000)	(11 330)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(28 647)	(31 487)	(31 604)	(32 817)	(34 109)	(34 194)	(34 624)
Sonstige betriebliche Erträge	1 316	558	558	558	558	600	600
EBITDA	6 172	6 335	7 111	8 114	9 401	10 536	11 373
Abschreibungen	(5 801)	(6 034)	(6 074)	(6 244)	(7 163)	(7 163)	(7 163)
EBIT	371	301	1 037	1 870	2 238	3 373	4 210

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

<i>Kennzahlen in % vom Umsatz</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	FC2028	FC2029
Materialaufwand	35,0%	34,0%	33,8%	33,8%	33,4%	32,8%	32,3%
Personalaufwand	13,6%	13,5%	13,5%	13,3%	13,2%	13,4%	13,5%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	44,0%	44,4%	43,7%	43,0%	42,4%	41,7%	41,3%
Sonstige betriebliche Erträge	2,0%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
Abschreibungen	8,9%	8,5%	8,4%	8,2%	8,9%	8,7%	8,5%
EBITDA Marge	9,5%	8,9%	9,8%	10,6%	11,7%	12,8%	13,6%
EBIT Marge	0,6%	0,4%	1,4%	2,4%	2,8%	4,1%	5,0%

Erläuterungen zu Planungsprämissen und zur Planung Gewinn- und Verlustrechnung

Die Planung der Ottakringer Brauerei GmbH basiert auf einer mehrjährigen Budgetplanung. Wesentliche Prämissen der Planung sind:

- eine stabile bis leicht schrumpfende Entwicklung des Biermarktes in Österreich in den kommenden Jahren,
- die Behauptung der Marktanteile gegenüber dem Marktführer Brau Union und gegenüber Stiegl,
- Zentraler Absatzmarkt wird weiterhin Österreich bleiben,
- Bier ist weiterhin das Kernprodukt der Ottakringer Brauerei GmbH, mit weitergehender Erweiterung in Richtung Bierspezialitäten, Biermischgetränke (Radler uÄ) und alkoholfreie Biere.
- Beeinflussung des Konsumentenverhaltens durch die Themen Einwegpfand und Nachhaltigkeit in Richtung Mehrweggebinde.

In der Umsatzplanung für 2024 wurde ein hohes Wachstum von rd. 9% angesetzt. Die erhöhten Aufwendungen für Marketing und Werbung sollen im Jahr 2024 zu höheren Umsätzen im Lebensmitteleinzelhandel führen und verlorene Marktanteile zurückgewonnen werden. Für die Folgejahre bis 2029 wurde ein durchschnittliches Umsatzwachstum von rd. 4% angenommen.

Im Planungszeitraum reduziert sich der Materialaufwand von rd. 34% auf rd. 32% vom Umsatz. Das im Wesentlichen durch die Annahme, dass die Einführung des Einwegpfandes den Anteil von Mehrweggebinden erhöhen wird und sich dadurch die Aufwendungen für Verpackungsmaterialien, insbesondere Dosen, reduzieren.

Die Personalkosten sind stabil mit rd. 13% des Umsatzes geplant. Dies impliziert Effizienzsteigerungen und niedrigere Erhöhungen nach den hohen kollektivvertraglichen Erhöhungen der Jahre 2022 und 2023.

Sonstige betriebliche Erträge betreffen im Planungszeitraum 2024 bis 2029 Erträge aus Vertragsminderleistungen die, bereinigt um Sondereffekte des Jahres 2023, stabil fortgeschrieben wurden.

In den sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind die erwarteten Mehrkosten des Einwegpfandsystems (bezogen auf das Sammelsystem) berücksichtigt. Dennoch wird aufgrund von Einsparungen und Effizienzsteigerungen von einer fallenden Quote ausgegangen. Bezogen auf den Umsatz reduziert sich diese von 44,4% auf 41,3%.

Für die EBITDA-Marge wird im Planungszeitraum eine Steigerung von 8,9% in 2024 auf 13,6% in 2029 angenommen.

Bilanz							
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	FC2028	FC2029
Immaterielles und materielles Anlagevermögen	40 487	43 488	43 488	45 358	45 358	45 358	45 358
Finanzanlagevermögen - Ausleihungen	158	58	-	-	-	-	-
Beteiligungen	2 755	2 755	2 755	2 755	2 755	2 755	2 755
Anlagevermögen	43 400	46 301	46 243	48 113	48 113	48 113	48 113
Vorräte	4 560	4 967	5 065	5 348	5 629	5 742	5 866
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7 817	8 515	8 683	9 167	9 650	9 843	10 056
Forderung an DFK aus Verkauf Kundenstock	2 377	2 077	1 777	1 477	1 177	877	577
Sonstige Forderungen + ARA	4 066	3 559	2 665	1 745	1 198	1 234	1 271
Guthaben bei Kreditinstituten	200	200	200	200	200	200	200
Umlaufvermögen	19 019	19 317	18 390	17 937	17 854	17 895	17 970
Aktiva	62 419	65 618	64 633	66 050	65 967	66 008	66 083
Eigenkapital	33 061	32 815	33 152	34 006	34 883	36 655	38 191
Langfristige Rückstellungen	2 036	2 197	2 241	2 343	2 448	2 530	2 606
Steuerrückstellungen	713	769	784	820	857	886	912
Kurzfristige Rückstellungen	1 102	1 135	1 169	1 204	1 240	1 278	1 316
Rückstellungen	3 851	4 101	4 195	4 367	4 545	4 693	4 834
Finanzverbindlichkeiten	13 400	15 541	13 858	13 447	11 804	9 718	7 851
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	1 335	1 375	1 416	1 459	1 502	1 547	1 594
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten übrige	595	613	632	651	670	690	711
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4 966	5 496	5 592	6 009	6 128	6 143	6 198
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	5 211	5 677	5 789	6 111	6 433	6 562	6 704
Verbindlichkeiten	25 507	28 702	27 287	27 676	26 539	24 660	23 058
Passiva	62 419	65 618	64 633	66 050	65 967	66 008	66 083

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Erläuterungen zur Planung Bilanz

Die Entwicklung des immateriellen und materiellen Anlagevermögens basiert auf den erwarteten zukünftigen Investitionen und Abschreibungen. Für das Jahr 2024 liegt eine detaillierte Investitionsplanung vor. Für die Folgejahre wurden die Investitionen grundsätzlich in Höhe der geplanten Abschreibungen angesetzt, für das Jahr 2026 jedoch in Höhe des EBITDAs, da ein Investitionsrückstau besteht. Die Investitionen betreffen insbesondere Investitionen in den Markt (Mehrweggebinde u. Belieferungsrechte), in die Modernisierung der Produktionsanlagen sowie in Gebäude am Brauereiareal.

Die Vorräte wurden stabil mit 7% vom Umsatz, die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit 12% geplant. Für die sonstigen Forderungen & ARA wird ein jährlicher Anstieg von 3 % unterstellt.

Die Forderung an Del Fabro & Kolarik GmbH aus Verkauf Kundenstock umfasst die variable Kaufpreisforderung und wird mit EUR 0,3 Mio. p.a. bedient.

Die langfristigen Rückstellungen betreffen Abfertigungs- und Jubiläumsrückstellungen und entwickeln sich stabil mit rd. 23% des geplanten Personalaufwandes. Die Steuerrückstellungen betreffen die Rückstellungen für latente Steuern und werden iHv 35% der langfristigen Personalarückstellungen geplant. Für die sonstigen Rückstellungen wird ein jährlicher Anstieg von 3 % unterstellt.

Die Finanzverbindlichkeiten betreffen das Cash-Pooling der Ottakringer Getränke AG in der Ottakringer Getränke Gruppe und wurden nach dem Finanzierungsbedarf geplant.

Für die sonstigen langfristigen Verbindlichkeiten wird ein jährlicher Anstieg von 3 % unterstellt.

Für die Verbindlichkeiten aus Gruppenbesteuerung wird angenommen, dass der Steueraufwand den Vorauszahlungen entspricht.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden für den Planungszeitraum mit einer stabilen Quote iHv rd. 9% der Summe aus Materialaufwand, sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Investitionen geplant und im Jahr 2027 mit 8,5% .

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten umfassen im Wesentlichen Pfandverbindlichkeiten und wurden daher mit einer konstanten Umschlagshäufigkeit von 8% vom Umsatz angenommen.

Gewinn- und Verlustrechnung					
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Umsatzerlöse	90 817	97 171	100 389	104 352	108 474
Materialaufwand	(59 856)	(63 694)	(65 694)	(68 046)	(70 792)
Personalaufwand	(14 922)	(15 325)	(15 708)	(16 132)	(16 568)
Sonstige betrieblichen Erträge	552	255	313	326	338
Sonstige betrieblichen Aufwendungen	(12 102)	(12 262)	(12 259)	(12 333)	(12 693)
EBITDA	4 489	6 145	7 041	8 167	8 759
Abschreibungen	(3 522)	(3 680)	(3 680)	(3 680)	(3 680)
EBIT	967	2 465	3 361	4 487	5 079

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

<i>Margen in % vom Umsatz</i>	2023	2024	2025	2026	2027
Materialaufwand	65,9%	65,5%	65,4%	65,2%	65,3%
Personalaufwand	16,4%	15,8%	15,6%	15,5%	15,3%
Sonstige betrieblichen Aufwendungen	13,3%	12,6%	12,2%	11,8%	11,7%
Abschreibungen	3,9%	3,8%	3,7%	3,5%	3,4%
EBITDA Marge	4,9%	6,3%	7,0%	7,8%	8,1%
EBIT Marge	1,1%	2,5%	3,3%	4,3%	4,7%

Erläuterungen zu Planungsprämissen und zur Planung Gewinn- und Verlustrechnung

Die Planung der Del Fabro & Kolarik GmbH basiert auf einer mehrjährigen Budgetplanung. Wesentliche Prämissen der Planung sind:

- der wesentlichste Absatzkanal für die Del Fabro & Kolarik GmbH ist die Gastronomie. Gastronomie und Tourismus haben sich nach der Covid 19 Pandemie wieder erholt und wachsen mittelfristig mit moderaten Wachstumsraten,
- das Sortiment umfasst alle Arten von Getränken in der Gastronomie mit Bier als umsatzstärkste Produktgruppe, ein weiterer Sortimentsausbau auf andere Lebensmittel ist nicht vorgesehen,
- zentraler Absatzmarkt wird weiterhin Österreich sein,
- die Behauptung der Marktführerschaft in Ostösterreich, vor allem am wichtigsten Markt Wien und Erweiterung in Richtung Westösterreich.

Die Umsatzerlöse haben sich in 2023 infolge wegfallender negativer Covid-19 Effekte sowie durch die Übernahme des Gastronomiegeschäftes von der Ottakringer Brauerei GmbH verbessert. In 2024 wird mit einer weiteren Steigerung der Umsatzerlöse von rd. 7% geplant. Für die Folgejahre bis 2027 wird ein durchschnittliches Wachstum der Umsätze von rd. 4% p.a. angenommen.

Der Materialaufwand wird mit einer stabilen Quote vom Umsatz in Höhe von rd. 65% geplant.

Im Bereich der Personalkosten und der sonstigen betrieblichen Aufwendungen werden erhebliche Effizienzgewinne geplant, die sich in sinkenden Quoten vom Umsatz bis 2027 widerspiegeln.

Für die EBITDA-Marge wird im Planungszeitraum eine Steigerung von 4,9% in 2024 auf 8,1% in 2027 angenommen.

Bilanz					
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Immaterielles und materielles Anlagevermögen	14.457	13.510	13.563	14.616	15.669
Ausleihungen	2.809	2.469	1.989	1.369	1.400
Beteiligungen	6.691	6.691	6.691	6.691	6.691
Anlagevermögen	23.957	22.670	22.243	22.676	23.760
Vorräte	7.265	7.774	8.533	8.870	9.220
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	9.990	10.689	11.294	11.740	12.203
Sonstige Forderungen & ARA	2.908	1.795	1.849	1.904	1.961
Forderungen aus Gruppenbesteuerung	2.529	2.139	1.525	644	(387)
Guthaben bei Kreditinstituten, Konzern	100	99	300	300	300
Umlaufvermögen	22.792	22.495	23.500	23.458	23.297
Aktiva	46.750	45.165	45.743	46.134	47.057
Eigenkapital	8.375	9.684	11.339	13.587	16.141
Langfristige Rückstellungen	1.940	1.992	2.042	2.097	2.154
Kurzfristige Rückstellungen	1.800	900	927	955	983
Rückstellungen	3.740	2.892	2.969	3.052	3.137
Finanzverbindlichkeiten	21.000	18.619	17.543	15.681	13.870
Verbindlichkeit OB aus Kauf Kundenstock	2.377	2.077	1.777	1.477	1.177
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	8.225	8.656	8.781	8.937	9.263
Kurzfristige Verbindlichkeiten + PRA	3.033	3.238	3.335	3.401	3.469
Verbindlichkeiten	34.635	32.589	31.436	29.496	27.780
Passiva	46.750	45.166	45.744	46.134	47.058

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden für 2024 mit einer Quote iHv rd. 11% der Summe aus Materialaufwand, sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Investitionen geplant.

Für die kurzfristigen Verbindlichkeiten + PRA ein Anstieg zwischen 2% und 3 % p.a. angenommen.

Erläuterungen zur Planung Bilanz

Die Entwicklung des immateriellen und materiellen Anlagevermögens basiert auf den erwarteten zukünftigen Investitionen und Abschreibungen. Die Investitionsplanung sieht insbesondere ab dem Jahr 2025 verstärkte Investitionen in den Fuhrpark vor. Darüber hinaus betreffen die Investitionen insbesondere Belieferungsrechte.

Die Ausleihungen umfassen Kundendarlehen. Im Planungszeitraum sind neue Kundendarlehen von EUR 0,7 Mio. p.a. geplant. Für diese wird eine rollierende Tilgung über 4 Jahre unterstellt.

Die Vorräte wurden mit rd. 8% vom Umsatz, die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen mit rd. 11% vom Umsatz geplant. Für die sonstigen Forderungen & ARA wird ein jährlicher Anstieg von 3 % unterstellt. Die Hochrechnung 2023 beinhaltet noch eine Covid 19 Förderung, die in 2024 ausbezahlt werden soll.

Die Forderungen aus der Gruppenbesteuerung resultieren aus den Verlusten der Vorjahre. Für die Planung wird unterstellt, dass sich diese Forderungen um den zukünftigen Steueraufwand reduzieren.

Die langfristigen Rückstellungen betreffen Abfertigungs- und Jubiläumsrückstellungen und entwickeln sich stabil mit rd. 13% des geplanten Personalaufwandes. Die kurzfristigen Rückstellungen werden mit einem jährlichen Anstieg von 3 % geplant, bereinigt um die zum 31.12.2023 bestehende Rückstellung iZm Covid 19 Förderungen.

Die Finanzverbindlichkeiten betreffen das Cash-Pooling der Ottakringer Getränke AG in der Ottakringer Getränke Gruppe und wurden auf Basis des Finanzierungsbedarfs geplant.

Die Verbindlichkeit Ottakringer Brauerei GmbH aus Kauf Kundenstock beinhaltet den variablen Kaufpreisanteil aus dem Erwerb des Gastronomie-Kundenstocks und wird mit EUR 0,3 Mio. p.a. getilgt.

Gewinn- und Verlustrechnung					
in EURk	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Umsatzerlöse	11 027	12 647	12 990	13 425	13 575
Personalaufwand	(6 800)	(8 029)	(8 230)	(8 277)	(8 326)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(5 270)	(5 542)	(5 310)	(5 128)	(5 000)
EBITDA	(1 043)	(924)	(550)	20	249
Abschreibungen	(2 057)	(1 976)	(2 100)	(2 100)	(2 200)
EBIT	(3 100)	(2 900)	(2 650)	(2 080)	(1 951)

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Bilanz					
in EURk	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Immaterielles und materielles Anlagevermögen	27.978	28.702	28.002	28.302	28.502
Beteiligungen	67.581	67.581	67.581	67.581	67.581
Wertpapiere	449	449	449	449	449
Anlagevermögen	96.008	96.732	96.032	96.332	96.532
Forderungen Konzern Finanzierung	42.869	41.564	39.257	36.760	32.695
Forderungen Konzern Ausschüttung	4.000	4.800	5.500	6.200	6.700
Forderungen aus Gruppenbesteuerung	966	1.048	1.094	1.166	1.618
Sonstige Forderungen	400	400	425	425	450
ARA	300	300	300	300	300
Guthaben bei Kreditinstituten	50	50	50	50	50
Umlaufvermögen	48.585	48.162	46.626	44.901	41.813
Aktiva	144.593	144.894	142.658	141.233	138.345
Eigenkapital	63.763	62.857	62.727	63.814	65.576
Investitionszuschuss	7	5	3	1	-
Langfristige Rückstellungen	650	650	650	650	650
Rückstellung für latente Steuern	800	800	800	800	800
Kurzfristige Rückstellungen	600	600	650	650	675
Rückstellungen	2.050	2.050	2.100	2.100	2.125
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.873	2.161	2.000	2.000	2.000
Verbindlichkeit OG-Konzern Finanzierung	16.840	21.493	18.694	16.244	17.504
Verbindlichkeit OH aus Gruppenbesteuerung	966	1.048	1.094	1.166	1.231
Verbindlichkeit OG-Konzern Gruppenbesteuerung	2.529	2.139	1.525	644	-
Kurzfristige Verbindlichkeiten & PRA	500	700	800	950	1.000
Verbindlichkeit gegenüber Kreditinstituten	55.065	52.441	53.715	54.314	48.909
Verbindlichkeiten	78.773	79.982	77.828	75.318	70.644
Passiva	144.593	144.894	142.658	141.233	138.345

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Erläuterungen zur Planung

Die Planung der OG basiert auf einer mehrjährigen Budgetplanung.

Die Umsätze, die IC-Dienstleistungen, Lizenzeinnahmen und Mieten umfassen, wurden leicht steigend geplant. Ebenso wird von einer Erhöhung der Personalkosten ausgegangen. Der überdurchschnittliche Anstieg im Personalaufwand resultiert aus einer weiteren Zentralisierung von Funktionen innerhalb der Ottakringer Gruppe. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen wurden leicht rückläufig geplant. Die Abschreibungen wurden unter Berücksichtigung bestehender und zukünftiger Investitionen geplant.

Die Entwicklung des immateriellen und materiellen Anlagevermögens basiert auf den erwarteten zukünftigen Investitionen und Abschreibungen. Bei den Investitionen handelt es sich vor allem um IT und Infrastruktur.

Die konzernbezogenen Bilanzposten spiegeln die geplanten Bilanzentwicklungen der Tochtergesellschaften wider.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten stellen den Finanzierungsbedarf der Ottakringer Gruppe dar, der zentral in der Ottakringer Getränke AG aufgenommen wird.

Gewinn- und Verlustrechnung							
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	FC2028	FC2029
Umsatzerlöse	324	420	428	437	446	455	464
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(128)	(137)	(140)	(143)	(145)	(148)	(151)
EBITDA	196	283	289	294	300	306	312
Abschreibungen	(27)	(27)	(56)	(57)	(57)	(57)	(57)
EBIT	169	256	233	237	243	249	255

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Bilanz							
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	FC2028	FC2029
Immaterielles und materielles Anlagevermögen	117	121	346	321	296	271	246
Anlagevermögen	117	121	346	321	296	271	246
Forderungen aus L&L inkl. verb. Unternehmen	243	66	36	36	37	38	39
Guthaben Kreditinstitute, Konzernfinanzierung	(10)	271	155	262	374	490	611
Umlaufvermögen	233	337	191	299	411	528	650
Aktiva	350	458	537	620	707	799	896
Eigenkapital	313	421	500	583	670	762	859
Langfristige Verbindlichkeiten	37	37	37	37	37	37	37
Verbindlichkeiten	37	37	37	37	37	37	37
Passiva	350	458	537	620	707	799	896

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Erläuterungen zur Planung

Die Planung der Neogast Café und Restaurant GmbH basiert auf einer mehrjährigen Budgetplanung.

Der Umsatz aus Vermietung und Verpachtung des bekannten Gastronomie-Lokales „Bermuda Bräu“ in Wien wird in 2023 nach dem Ende der Covid-19 Pandemie wieder das Niveau von 2019 erreichen und ist in den Folgejahren mit einem geringen Wachstum fortgeschrieben. Auch die betrieblichen Aufwendungen werden sich ab 2023 wieder auf dem Niveau von 2019 bewegen.

Die Entwicklung des immateriellen und materiellen Anlagevermögens basiert auf den erwarteten zukünftigen Investitionen und Abschreibungen.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wurden ab 2025 in Höhe von einem Monatsumsatz geplant.

Die Guthaben bei Kreditinstituten, Konzernfinanzierung wurden auf Grundlage der Planungsdaten für GuV und Bilanz geplant.

Die langfristigen Verbindlichkeiten aus der Kautions wurden unverändert geplant.

Gewinn- und Verlustrechnung							
in EURk	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	FC2028	FC2029
Umsatzerlöse	8 386	8 916	9 377	10 030	10 882	10 882	10 882
Materialaufwand	(1 299)	(1 382)	(1 490)	(1 595)	(1 753)	(1 753)	(1 753)
Personalaufwand	(3 645)	(3 991)	(4 111)	(4 234)	(4 362)	(4 362)	(4 362)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(3 122)	(3 020)	(3 108)	(3 353)	(3 630)	(3 630)	(3 630)
EBITDA	320	523	668	848	1 137	1 137	1 137
Abschreibungen	(190)	(223)	(205)	(220)	(225)	(225)	(225)
EBIT	130	300	463	628	912	912	912

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Margen in % vom Umsatz	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Materialaufwand	15,5%	15,5%	15,9%	15,9%	16,1%	16,1%	16,1%
Personalaufwand	43,5%	44,8%	43,8%	42,2%	40,1%	40,1%	40,1%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	37,2%	33,9%	33,1%	33,4%	33,4%	33,4%	33,4%
Abschreibungen	2,3%	2,5%	2,2%	2,2%	2,1%	2,1%	2,1%
EBITDA Marge	3,8%	5,9%	7,1%	8,5%	10,4%	10,4%	10,4%
EBIT Marge	1,6%	3,4%	4,9%	6,3%	8,4%	8,4%	8,4%

Bilanz							
in EURk	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	FC2028	FC2029
Immaterielles und materielles Anlagevermögen	1 119	1 119	1 119	1 119	1 119	1 119	1 119
FAV - Ausleihungen Y4	155	155	155	155	155	155	155
Beteiligungen	2	2	2	2	2	2	2
Anlagevermögen	1 276	1 276	1 276	1 276	1 276	1 276	1 276
Vorräte	839	892	938	1 003	1 088	1 088	1 088
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1 174	1 248	1 313	1 404	1 523	1 523	1 523
Forderung Y4	340	340	340	340	340	340	340
Sonstige Forderungen + ARA	70	72	74	77	79	81	84
Guthaben bei Kreditinstituten	100	100	100	100	100	100	100
Umlaufvermögen	2 523	2 652	2 765	2 924	3 130	3 133	3 135
Aktiva	3 799	3 928	4 041	4 200	4 406	4 409	4 411
Eigenkapital	(140)	(70)	125	443	975	1 567	2 175
Langfristige Rückstellungen	420	420	420	420	420	420	420
Kurzfristige Rückstellungen	180	186	191	197	203	209	215
Rückstellungen	600	606	611	617	623	629	635
Finanzverbindlichkeiten	2 680	2 586	2 655	2 467	2 105	1 501	881
Sonstige Verb. (Investprämie)	7	5	3	-	-	-	-
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	260	403	240	258	280	280	280
Kurzfristige Verbindlichkeiten (PRA, Investprämie)	391	398	406	415	423	431	440
Verbindlichkeiten	3 338	3 393	3 305	3 139	2 808	2 213	1 601
Passiva	3 799	3 928	4 041	4 200	4 407	4 409	4 411

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Erläuterung zur Planung

Die Planung der Ottakringer Betriebe- und Dienstleistungen GmbH basiert auf einer mehrjährigen Budgetplanung.

Die Umsatzerlöse werden bis 2027 mit durchschnittlich rd. 7% p.a. ansteigen. Bei den Personalkosten und den sonstigen betrieblichen Aufwendungen werden maßgebliche Effizienzgewinne geplant, die sich in sinkenden Quoten vom Umsatz bis 2027 widerspiegeln und die EBITDA-Marge von 3,8% in 2023 auf 10,4% in 2027 erhöhen.

Die Entwicklung des immateriellen und materiellen Anlagevermögens basiert auf den erwarteten zukünftigen Investitionen und Abschreibungen. Die Vorräte wurden iHv 10% des Umsatzes geplant.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wurden basierend auf dem Verhältnis des Umsatzes iHv 14% geplant.

Für die Entwicklung der sonstigen kurzfristigen Forderungen wurde ein jährlicher Anstieg iHv 3% angenommen.

Die langfristigen Rückstellungen wurden unverändert geplant, die kurzfristigen Rückstellungen wachsen mit 3% an.

Die Finanzverbindlichkeiten wurden auf Grundlage der Planungsdaten für GuV und Bilanz geplant.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden ab 2025 iHv 5% der Summe der Materialkosten, Investitionskosten und sonstigen Aufwendungen geplant.

Für die kurzfristigen Verbindlichkeiten wurde ein jährlicher Anstieg iHv 2% angenommen.

Gewinn- und Verlustrechnung					
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Umsatzerlöse	10 757	11 336	11 812	12 135	12 582
Materialaufwand	(6 475)	(6 776)	(7 060)	(7 254)	(7 521)
Personalaufwand	(2 376)	(2 620)	(2 686)	(2 758)	(2 832)
Sonstige betriebliche Erträge	108	129	134	139	143
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(922)	(930)	(936)	(958)	(986)
EBITDA	1 092	1 139	1 264	1 304	1 386
Abschreibungen	(330)	(342)	(357)	(366)	(400)
EBIT	762	797	907	938	986

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

<i>Margen in % vom Umsatz</i>	2023	2024	2025	2026	2027
Materialaufwand	60,2%	59,8%	59,8%	59,8%	59,8%
Personalaufwand	22,1%	23,1%	22,7%	22,7%	22,5%
Sonstige betriebliche Erträge	5,3%	6,4%	6,6%	6,9%	7,1%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	8,6%	8,2%	7,9%	7,9%	7,8%
Abschreibungen	3,1%	3,0%	3,0%	3,0%	3,2%
EBITDA Marge	10,2%	10,0%	10,7%	10,7%	11,0%
EBIT Marge	7,1%	7,0%	7,7%	7,7%	7,8%

Bilanz					
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	1 007	1 265	1 265	1 256	1 256
Anlagevermögen	1 007	1 265	1 265	1 256	1 256
Vorräte	1 634	1 861	1 890	2 002	2 076
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	2 151	2 607	2 717	2 912	3 020
Sonstige Forderungen + ARA	137	139	142	145	148
Guthaben bei Kreditinstituten, Konzern	2 900	2 606	3 202	3 678	4 448
Umlaufvermögen	6 822	7 213	7 951	8 738	9 691
Aktiva	7 829	8 478	9 216	9 994	10 947
Eigenkapital	4 362	5 047	5 806	6 602	7 446
Langfristige Rückstellungen	608	623	638	653	668
Kurzfristige Rückstellungen	649	664	679	694	709
Rückstellungen	1 257	1 287	1 317	1 347	1 377
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	1 592	1 578	1 504	1 500	1 559
Kurzfristige Verbindlichkeiten + PRA	619	567	591	546	566
Verbindlichkeiten	2 211	2 145	2 094	2 046	2 125
Passiva	7 829	8 479	9 217	9 994	10 948

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Erläuterungen zur Planung

Die Planung der Wieser, Kolarik & Leeb GmbH basiert auf einer mehrjährigen Budgetplanung. Die Wieser, Kolarik & Leeb GmbH folgt als Tochtergesellschaft der Del Fabro & Kolarik GmbH im Wesentlichen auch deren Planungsansatz.

Die Umsatzerlöse werden in 2023 nach dem Ende der Covid-19 Pandemie das Niveau von 2019 übertreffen und im Vergleich zu 2022 ansteigen. In der Planung wird eine weitere Verbesserung der Umsatzerlöse und des EBITDA bis 2027 angenommen.

Die Entwicklung des immateriellen und materiellen Anlagevermögens basiert auf den erwarteten zukünftigen Investitionen und Abschreibungen.

Die Vorräte wurden für den Planungszeitraum iHv rd. 16% der Umsatzerlöse geplant.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wurden mit 23% bis 24% der Umsatzerlöse geplant.

Für die Entwicklung der sonstigen kurzfristigen Forderungen wurde ein jährlicher Anstieg iHv 2% angenommen.

Die Guthaben bei Kreditinstituten, Konzern wurden auf Grundlage der Planungsdaten für GuV und Bilanz geplant.

Die langfristigen und kurzfristigen Rückstellungen wachsen jeweils um EURk 15 p.a. an.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden mit 19% bis 18% der Summe der Materialkosten, Investitionskosten und sonstigen Aufwendungen geplant.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten wurden iHv rd. 5% der jährlichen Umsatzerlöse geplant.

Gewinn- und Verlustrechnung					
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Umsatzerlöse	6 127	6 155	6 434	6 617	6 933
Materialaufwand	(4 106)	(4 068)	(4 373)	(4 505)	(4 732)
Personalaufwand	(1 208)	(1 216)	(1 246)	(1 280)	(1 315)
Sonstige betriebliche Erträge	16	11	73	73	73
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(659)	(781)	(632)	(646)	(666)
EBITDA	170	101	256	259	293
Abschreibungen	(119)	(151)	(160)	(160)	(160)
EBIT	51	(50)	96	99	133

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Bilanz					
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Immaterielles und materielles Anlagevermögen	197	481	481	481	481
Anlagevermögen	197	481	481	481	481
Vorräte	613	616	643	662	693
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	398	400	418	430	451
Sonstige kurzfristige Forderungen + ARA	142	145	148	150	153
Guthaben bei Kreditinstituten	100	50	100	100	100
Umlaufvermögen	1 253	1 210	1 309	1 342	1 397
Aktiva	1 450	1 691	1 790	1 823	1 878
Eigenkapital	(22)	(75)	(16)	42	128
Langfristige Rückstellungen	217	232	247	262	277
Kurzfristige Rückstellungen	97	112	127	142	157
Rückstellungen	314	344	374	404	434
Finanzverbindlichkeiten	550	550	683	608	517
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	433	695	568	584	611
Kurzfristige Verbindlichkeiten & PRA	174	178	181	185	189
Verbindlichkeiten	1 158	1 423	1 432	1 377	1 317
Passiva	1 450	1 691	1 790	1 823	1 878

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Erläuterungen zur Planung

Die Planung der Höfing & Maller Getränkegesellschaft m.b.H. basiert auf einer mehrjährigen Budgetplanung.

Die Umsatzerlöse werden in 2023 nach dem Ende der Covid-19 Pandemie das Niveau von 2019 wieder übertreffen. In der Planung wird eine weitere Verbesserung der Umsatzerlöse und des EBITDA bis 2027 angenommen.

Die Entwicklung des immateriellen und materiellen Anlagevermögens basiert auf den erwarteten zukünftigen Investitionen und Abschreibungen.

Die Vorräte wurden iHv 10% des Umsatzes angenommen.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wurden in Höhe von 0,65 eines durchschnittlichen Monatsumsatzes geplant.

Für die Entwicklung der sonstigen kurzfristigen Forderungen wurde ein jährlicher Anstieg iHv 2% angenommen.

Die langfristigen und kurzfristigen Rückstellungen wachsen jeweils um EURk 15 p.a. an.

Die Finanzverbindlichkeiten wurden auf Grundlage der Plandaten für GuV und Bilanz geplant.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden mit 11% bis 13% der Summe der Materialkosten, Investitionskosten und sonstigen Aufwendungen geplant.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten wurden iHv 2% der jährlichen Umsatzerlöse geplant.

Gewinn- und Verlustrechnung					
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Umsatzerlöse	782	1 253	1 460	2 738	4 818
Materialaufwand	(500)	(834)	(1 108)	(2 077)	(3 656)
Personalaufwand	(168)	(240)	(184)	(184)	(184)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(262)	(296)	(262)	(334)	(555)
EBITDA	(148)	(117)	(94)	143	423
Abschreibungen	(52)	(94)	(100)	(100)	(100)
EBIT	(200)	(211)	(194)	43	323

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Bilanz					
<i>in EURk</i>	HR2023	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027
Immaterielles- und Sachanlagevermögen	206	252	252	252	252
Anlagevermögen	206	252	252	252	252
Forderungen aus L&L vU	78	125	146	274	482
Sonstige Forderungen + ARA	10	11	11	12	12
Guthaben bei Kreditinstituten	5	50	50	50	50
Umlaufvermögen	93	185	207	335	544
Aktiva	300	438	459	588	796
Eigenkapital	(471)	(657)	(831)	(829)	(613)
Kurzfristige Rückstellungen	1	1	1	1	1
Rückstellungen	1	1	1	1	1
Finanzverbindlichkeiten	650	907	1 156	1 195	1 037
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	4	2	-	-	-
Verbindlichkeiten aus L&L vU	107	175	123	209	359
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	9	10	10	11	11
Verbindlichkeiten	770	1 094	1 289	1 416	1 408
Passiva	300	438	459	588	796

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Erläuterungen zur Planung

Die Planung der Del Fabro Kolarik Digital GmbH basiert auf einer mehrjährigen Budgetplanung. Das überdurchschnittliche Umsatzwachstum soll durch den kontinuierlichen Ausbau des Web-Shops erreicht werden. Insbesondere durch das sogenannte Drop-Shipping und die Erhöhung der Anzahl der Länder in die geliefert wird.

Die Entwicklung des immateriellen und materiellen Anlagevermögens basiert auf den erwarteten zukünftigen Investitionen und Abschreibungen.

Die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wurden iHv 10% des Umsatzes geplant.

Für die Entwicklung der sonstigen kurzfristigen Forderungen wurde ein jährlicher Anstieg iHv 5% angenommen.

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen wurden mit 1/12 der Summe der Materialkosten, Investitionskosten und sonstigen Aufwendungen geplant.

Im Rahmen der Unternehmensbewertung haben wir die formelle und materielle Plausibilität der Unternehmensplanung der Ottakringer Getränke Gruppe analysiert. Im Rahmen der formellen Plausibilität haben wir die Dokumentation der Planung sowie den Prozess zur Erstellung der Planung untersucht.

Die Planung wurde im Rahmen des standardisierten, jährlichen Planungsprozesses der Ottakringer Gruppe in einem mehrstufigen Prozess zwischen September und November erstellt. Der Planungsprozess wird durch die Beschlussfassung der Budgets für das nächste Geschäftsjahr und die Kenntnisnahme der Mittelfristplanung im Aufsichtsrat im November abgeschlossen.

Die Planung ist rechnerisch nachvollziehbar und richtig und entspricht den methodischen Anforderungen einer integrierten Planungsrechnung. Die einzelnen Teilpläne (Plan-Bilanzen, Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen und Finanzpläne) sind vollständig und miteinander abgestimmt.

Zur Überprüfung der materiellen Plausibilität wurden die Umsatz- und Ergebnisentwicklung der Ottakringer Getränke AG und ihrer Beteiligungen der Gesamtmarktentwicklung sowie den verfügbaren Branchen- und Verbandsberichten sowie den Analystenberichten gegenübergestellt. Des Weiteren haben wir intensive Gespräche mit dem Vorstand und dem Bereichsleiter Rechnungswesen geführt.

Wesentliche Schwankungen in der Geschäftsentwicklung ergaben sich aufgrund von Covid-19 und den damit einhergehenden unvorhersehbaren Schließungen im Gastronomiebereich in den Jahren 2020 und 2021. Weiters kam es im zweiten Quartal 2022 zur Übernahme des Gastronomie-Kundenstocks durch die Del Fabro Kolarik GmbH von der Ottakringer Brauerei GmbH.

Für die zukünftigen Planjahre stellt die mit 26. September 2023 in Kraft getretene und ab 1. Jänner 2025 umzusetzende Einwegpfandverordnung einen Unsicherheitsfaktor dar. Die Auswirkungen des zukünftigen Pfandes auf Dosen und Einweg-Pet-Flaschen auf den Absatz und Umsatz ist aus heutiger Sicht schwer einzuschätzen und führt zu einer erhöhten Planungsunsicherheit.

Da das Einwegpfandsystem von den Getränkeherstellern finanziert werden muss, besteht auch ein Risiko bezüglich der tatsächlichen Aufwendungen. Weiters stellen die massiven Kostensteigerungen vor allem im Bereich der Energie, bei den Rohstoffen, im Bereich Logistik sowie die hohen kollektivvertraglichen Lohn- und Gehaltssteigerungen eine große Herausforderung für die Branche dar.

Unter der Berücksichtigung der zugrunde gelegten Annahmen und wesentlicher wertbeeinflussender Faktoren ist die Planung schlüssig und widerspruchsfrei aus den getroffenen Annahmen abgeleitet worden. Die aus den Annahmen resultierenden Konsequenzen sind in der Unternehmensplanung entsprechend berücksichtigt worden.



Methodische Vorgehensweise

Die Berechnung des objektivierten Unternehmenswertes erfolgt nach dem Fachgutachten KFS/BW 1 (beschlossen in der Sitzung des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation am 26. März 2014 als Neufassung des Fachgutachtens KFS/BW 1).

In der Unternehmensbewertungspraxis haben sich als gängige Verfahren das Ertragswertverfahren und die DCF-Verfahren herausgebildet. Ertragswert- und DCF-Verfahren beruhen dabei auf der gleichen konzeptionellen Grundlage (Kapitalwertkalkül) und führen bei gleichen Bewertungsannahmen zu gleichen Unternehmenswerten.

Wir haben den Unternehmenswert auf Basis des DCF-Verfahrens nach der Entity-Methode (Bruttoverfahren) ermittelt. Die Berechnung erfolgte hierbei basierend auf dem WACC-Ansatz (Weighted Average Cost of Capital). Dabei wird zuerst der Barwert aller zufließenden Zahlungsströme nach Steuern (Free-Cashflow) ermittelt und basierend auf den durchschnittlichen gewichteten Kapitalkosten diskontiert. Vom hieraus resultierenden Marktwert des Gesamtkapitals wird dann der Marktwert des Fremdkapitals abgezogen, um den Marktwert des Eigenkapitals zu erhalten.

Σ	Barwert zukünftiger Free Cash Flows
=	Entity Value
-	Net Debt
=	Equity Value

Nicht betriebsnotwendiges Vermögen bzw. Kapitalbestände, die ohne Beeinträchtigung des operativen Ergebnisses einzeln übertragen oder übernommen werden können, wurden (soweit vorliegend) außerhalb der DCF-Bewertung gesondert mit den entziehbaren Überschüssen aus der Einzelverwertung angesetzt und in den Gesamtunternehmenswert eingerechnet.

Weiters wurden zum Bewertungsstichtag bereits eingetretene oder erkennbare Veränderungen von bisher wirksam gewesenen Erfolgsfaktoren berücksichtigt. So wird auch der zuletzt veröffentlichten Stellungnahme der KSW („Fachliche Hinweise zu den Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“) vom 15. April 2020 Rechnung getragen.

Im Sinne eines objektivierten Unternehmenswertes wurden typisierende Annahmen über die künftige Kapitalstruktur getroffen.

Dabei wurde von einer unbegrenzten Lebensdauer (going-concern) ausgegangen.

Discounted Cash Flow Verfahren dominiert in Lehre und Praxis und stellt dementsprechend unser primäres Bewertungsverfahren dar.

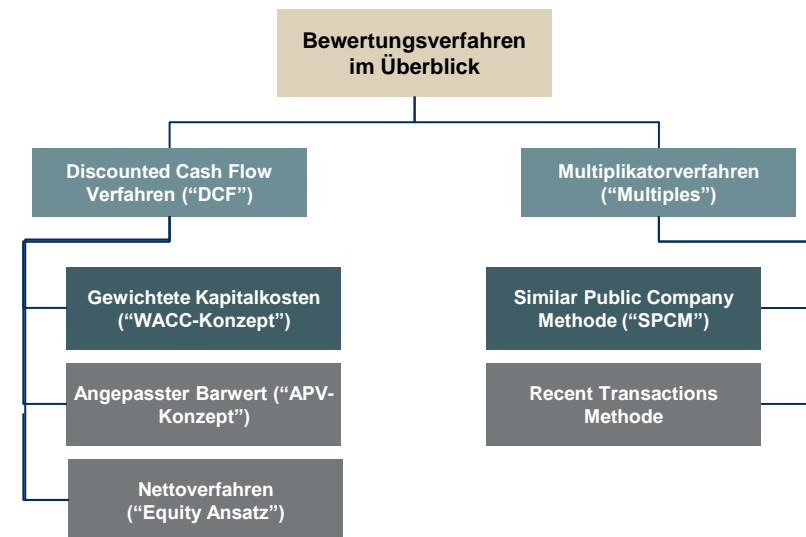
Grundsätzliches

- Für Zwecke der Bewertung ist grundsätzlich davon auszugehen, dass ein Unternehmen ein Potential künftiger Leistungen ist, das den Wert des Unternehmens bestimmt. Für dessen Ermittlung kennen Theorie und Praxis verschiedene Methoden der Unternehmensbewertung. Keine davon kann als absolut richtig bezeichnet werden, dies nicht zuletzt aus der Tatsache heraus, dass die einzelnen Wertkomponenten eines Unternehmens unterschiedliche Wurzeln haben, nämlich soziale, rechtliche, technische, ferner unterschiedliche wirtschaftliche Wurzeln, wie Stellung am Markt, Produktgestaltung, Qualität des Managements usw. Aus diesem Grunde gibt es auch keine vom Gesetzgeber, von der Rechtsprechung oder von Berufsverbänden verbindlich vorgeschriebene Bewertungsmethode.
- Die Entscheidung über Kauf, Verkauf, Fusion, Beteiligung usw. ist grundsätzlich eine Investitionsentscheidung. Aus diesem Grund muss die Unternehmensbewertung als Investitionsrechnung aufgebaut werden.
- Auch nach dem Fachgutachten KFS/BW 1 des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation des Instituts für Betriebswirtschaft, Steuerrecht und Organisation der Kammer der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer vom 26. März 2014 sowie dem Standard IDW S1 vom 2. April 2008 des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. wird der Unternehmenswert als zukunftsbezogene Größe definiert. Unter der Voraussetzung ausschließlich finanzieller Ziele ergibt sich der Unternehmenswert aus dem Barwert der mit dem Eigentum am Unternehmen verbundenen Nettozuflüsse an die Unternehmenseigner, die aus der Fortführung des Unternehmens und aus der Veräußerung etwaigen nicht betriebsnotwendigen Vermögens erzielt werden

(Zukunftserfolgswert). Die Berechnung des Barwerts erfolgt mit jenem Kapitalisierungszinssatz, der der Rendite einer adäquaten Alternativanlage entspricht. Der Zukunftserfolgswert kann hierbei nach dem Ertragswertverfahren oder nach einem Discounted Cash Flow-Verfahren (DCF-Verfahren) ermittelt werden. Als DCF-Verfahren kommen insbesondere Bruttoverfahren (WACC- und APV-Ansatz) sowie das Nettoverfahren (Equity-Ansatz) zur Anwendung.

Angewandtes Verfahren

- Wir tragen dem dargestellten Meinungsstand zur Unternehmensbewertung dadurch Rechnung, dass wir es vor dem Hintergrund von Bewertungsanlass und Bewertungszweck für zielführend erachten, für das gegenständliche Bewertungsobjekt einen Zukunftserfolgswert zu ermitteln. Im konkreten Fall wurde als Bewertungsverfahren das DCF-Verfahren in der Ausprägung des WACC-Ansatzes zur Anwendung gebracht.



Beim DCF-Verfahren nach dem WACC-Konzept ergibt sich der Wert des Eigenkapitals aus dem Barwert der Free Cash Flows zuzüglich des nicht-betriebsnotwendigen Vermögens und abzüglich des Netto-Fremdkapitals.

Mehr Phasen Modell

Berechnung Marktwert des Eigenkapitals (allgemeines Schema)

+ Barwert der FCF der Detailplanungsphase (Phase I)	
+ Barwert der Fortschreibungsphase (Phase II)	
= Barwert der operativen FCF	
+ Marktwert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens	
= Marktwert des Gesamtkapitals (Enterprise Value)	
- Marktwert des Netto-Fremdkapitals	
- Marktwert Anteile im Fremdbesitz	
= Marktwert des Eigenkapitals (Equity Value)	

Free Cash Flow Berechnung

NOPLAT (Net Operating Profit Less Adjusted Taxes)	
+/- Abschreibungen/Amortisationskosten	
+/- Aufwendungen/Erträge aus Anlageabgängen	
= Operativer Brutto Cash Flow	
+/- Investitionen/Desinvestitionen	
+ Veränderung Netto-Umlaufvermögen	
= Operativer Free Cash Flow	
+/- Nicht-operativer Free Cash Flow	
= Free Cash Flow (FCF)	

WACC-Konzept

- Beim DCF-Verfahren nach dem WACC-Konzept ergibt sich der Wert des Eigenkapitals aus dem Barwert der operativen Free Cash Flows zuzüglich des Marktwerts etwaigen nicht-betriebsnotwendigen Anlagevermögens und abzüglich des Netto-Fremdkapitals („Net Debt“) sowie abzüglich des Marktwertes von etwaigen Anteilen im Fremdbesitz.
- Nicht betriebsnotwendiges Vermögen sind jene Vermögensteile, die für die Fortführung des Bewertungsobjekts nicht notwendig sind.
- Zur Ermittlung der Nettofinanzverbindlichkeiten verweisen wir auf die nachfolgenden Seiten.

Ermittlung Free Cash Flows (FCF)

- Dem WACC-Ansatz liegen finanzierungsneutrale Cash Flows zugrunde. Die Kapitalstruktur und ihre steuerlichen Implikationen werden allein über den Diskontierungszinssatz bzw. die Nettofinanzverbindlichkeiten erfasst. Um die angestrebte Finanzierungsneutralität der Free Cash Flows zu erreichen, werden die Unternehmenssteuern ohne Berücksichtigung der steuerlichen Abzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen ermittelt, die im Rahmen des WACC-Ansatzes im Diskontierungszinssatz berücksichtigt werden („Tax Shield“).
- Die FCF der einzelnen Perioden werden mit einem gewogenen Kapitalkostensatz (Weighted Average Cost of Capital = WACC) diskontiert. Dieser entspricht den mit Marktwerten gewichteten Durchschnittskosten von Eigen- und Fremdkapital.

Die Free Cash Flows werden aus der Planungsrechnung abgeleitet in zwei Phasen geplant: einem Detailprognosezeitraum und einer Fortschreibungsphase (Phasenmethode).

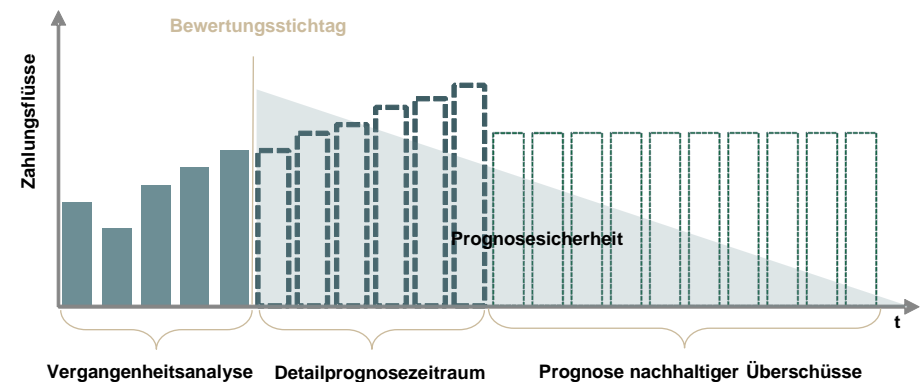
Planung und Prognose (Phasenmethode)

- Die Unternehmensbewertung gemäß DCF-Verfahren basiert grundsätzlich auf einer möglichst umfassenden, vom Management erstellten Planungsrechnung, die ihre Zusammenfassung in integrierten Planbilanzen, Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen und Finanzplänen findet. Die Planungsrechnung hat die prognostizierte leistungs- und finanzwirtschaftliche Entwicklung im Rahmen der erwarteten Markt- und Umweltbedingungen zu reflektieren. Unter Berücksichtigung der beschafften Informationen und der Erkenntnisse aus vergangenheits- und stichtagsorientierten Unternehmensanalysen sind aus dieser Planungsrechnung die künftigen finanziellen Überschüsse, dh, in diesem Fall die Free Cash Flows, abzuleiten. Thesaurierungen finanzieller Überschüsse des Unternehmens und deren Verwendung sind in der Planungsrechnung zu berücksichtigen.
- Da mit zunehmender Entfernung vom Bewertungsstichtag der Grad der Prognosesicherheit abnimmt, werden die finanziellen Überschüsse in der Regel in mehreren Phasen geplant und prognostiziert (Phasenmethode). Die Phasen können in Abhängigkeit von Größe, Struktur und Branche des zu bewertenden Unternehmens unterschiedlich lang sein. In den meisten Fällen wird die Planung in zwei Phasen vorgenommen. Dieser Vorgehensweise wurde auch hier gefolgt.

Detailprognosezeitraum

- Der Detailprognosezeitraum (nähere oder erste Phase bis zum Planungshorizont), für den eine periodenspezifische Prognose der finanziellen Überschüsse erfolgen kann, ist in Abhängigkeit von Größe, Struktur und Branche des Unternehmens in der Regel auf drei bis fünf Jahre begrenzt. Der Detailprognosezeitraum ist auszudehnen, wenn auf Grund von Investitionszyklen oder unterschiedlichen Wachstumsphasen die Prognose nachhaltiger Überschüsse (noch) nicht plausibel erscheint.
- Im gegenständlichen Fall baut die DCF-Bewertung auf, von den Auftraggebern zur Verfügung gestellten, Planungen von 2024 bis 2027 bzw. 2029 auf.

Phasenmethode (Schematische Darstellung)



Für die ewige Rente werden pauschale Annahmen auf Basis des letzten Planjahres getroffen. Kapitalthesaurierungen werden in einer zur Finanzierung des konstanten Wachstums notwendigen Höhe angenommen.

Fortschreibungsphase

- Für die Zeit nach dem Detailprognosezeitraum können meist nur pauschale Annahmen getroffen werden. In der Regel wird eine Unternehmensentwicklung mit gleichbleibenden oder konstant wachsenden finanziellen Überschüssen unterstellt, die den Periodenerfolgen entsprechen (Ewige Rente). Wegen des oft starken Gewichts der finanziellen Überschüsse in der zweiten Phase kommt der kritischen Überprüfung der zugrunde liegenden Annahmen besondere Bedeutung zu.
 - Wir gehen dementsprechend in unserem Bewertungsmodell von einem nachhaltig als Ewige Rente erzielbaren Unternehmenserfolg auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzeptes aus. Diese Phase trägt dem Umstand Rechnung, dass von einer unendlichen Lebensdauer des zu bewertenden Objekts ausgegangen wird.
- In dieser Phase werden Investitionen in der zur Substanzerhaltung bzw. in der zur Finanzierung des konstanten Wachstums notwendigen Höhe getätigt. Zur Finanzierung dieser Investitionen wird eine Thesaurierung der Cash Flows angesetzt.



Fortschreibungsphase (Ewige Rente)

- Für die Zeit nach dem Detailprognosezeitraum können meist nur pauschale Annahmen getroffen werden. In der Regel wird eine Unternehmensentwicklung mit gleichbleibenden oder konstant wachsenden finanziellen Überschüssen unterstellt, die den Periodenerfolgen entsprechen (Ewige Rente). Wegen des oft starken Gewichts der finanziellen Überschüsse in der zweiten Phase kommt der kritischen Überprüfung der zugrunde liegenden Annahmen besondere Bedeutung zu.
- Dementsprechend gehen wir in unserem Bewertungsmodell jeweils von einem nachhaltig als Ewige Rente erzielbaren Unternehmenserfolg auf Basis des bestehenden Unternehmenskonzeptes aus. In dieser Phase werden Investitionen in der zur Substanzerhaltung bzw. in der zur Finanzierung des konstanten Wachstums notwendigen Höhe getätigt. Der Barwert der Ewigen Rente wird grundsätzlich anhand der sog. „Value Driver“ Formel ermittelt.
- In der Ewigen Rente werden Investitionen in der zur Substanzerhaltung bzw. in der zur Finanzierung des konstanten Wachstums notwendigen Höhe getätigt. Hierfür wird eine Thesaurierung der Cash Flows angesetzt. Die Höhe der Thesaurierung (q) ist abhängig von der Wachstumsrate in der Ewigen Rente (g) und der auf Neuinvestitionen erzielbaren Rendite (RONIC).

$$\text{Terminal Value} = \frac{\text{NOPLAT}_{t+1} * (1 - q)}{\text{WACC} - g} \quad q = \frac{g}{\text{RONIC}}$$

NOPLAT	Net Operating Profit Less Adjusted Taxes
q	Thesaurierungsquote
WACC	Weighted Average Cost of Capital
g	Wachstumsrate in der Ewigen Rente
RONIC	Return On New Invested Capital

- Die als nachhaltig erachtete Wachstumsrate (g) kann basierend auf langfristigen Inflationserwartungen abgeleitet werden. Es wird in der Praxis davon ausgegangen, dass rund die Hälfte der langfristig erwarteten Inflationsrate marktseitig weitergegeben werden kann.
- Das Fachgutachten KFS/BW 1 fordert explizite Annahmen über die zu erwartende langfristige Entwicklung des Rentabilitätsniveaus in der ewigen Rente. Die Wirtschaftstheorie geht dabei davon aus, dass in einem kompetitiven Marktumfeld keine nachhaltigen Überrenditen erzielbar sind und die Kapitalrendite der in der Phase der Ewigen Rente angenommenen Investitionen daher in Höhe der Kapitalkosten anzusetzen ist (WACC = RONIC).
- Über die zu erwartende langfristige Entwicklung des Rentabilitätsniveaus RONIC des zu bewertenden Unternehmens sind unter Berücksichtigung der dafür relevanten Einflussfaktoren, wie die Widerstandsfähigkeit des Unternehmens gegen den Abbau von Überrenditen (Konvergenzprozesse) geeignete Annahmen zu treffen. Laut Fachgutachten kann dabei unterstellt werden, dass die Rendite aus der Wiederveranlagung thesaurierter Beträge langfristig den Kapitalkosten entspricht (Konvergenzannahme).
- Unter dieser Prämisse kann die sogenannte Convergence Formel wie folgt angeschrieben werden:

$$\text{Terminal Value} = \frac{\text{NOPLAT}_{t+1}}{\text{WACC}}$$

- Entsprechend dieser Konvergenzannahme kompensiert die Rendite auf das thesaurierte Kapital exakt die Wertminderung aus der Thesaurierung selbst, d.h. Thesaurierungen erfolgen barwertneutral. Damit resultiert aus höheren Wachstumsraten in der Ewigen Rente auch kein zusätzlicher operativer Wertbeitrag.

Marktwert der Nettofinanzverbindlichkeiten

- Der Marktwert des Eigenkapitals (Shareholder oder Equity Value) ergibt sich bei Anwendung des Bruttoverfahrens, in dem vom Marktwert des Gesamtkapitals (Entity Value) die Nettofinanzverbindlichkeiten (Net Debt) abgezogen werden.
- Gemäß herrschender Lehre der Unternehmensbewertung sind die Nettofinanzverbindlichkeiten aus dem Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals abzüglich nicht betriebsnotwendiger liquider Mittel und verzinslicher Positionen des Anlagevermögens abzuleiten. Der Marktwert des verzinslichen Fremdkapitals entspricht dabei bei marktüblicher Verzinsung dem Buchwert des Fremdkapitals. Wird das Fremdkapital niedriger oder höher verzinst, als es dem marktüblichen Zinssatz entspricht, ergibt sich der Marktwert des Fremdkapitals aus den mit dem marktüblichen Zinssatz kapitalisierten Fremdfinanzierungszahlungen.

Gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten (WACC)

- Im WACC-Konzept werden die Free Cash Flows mit den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (weighted average cost of capital – WACC) diskontiert.
- Der WACC ist ein nach der Kapitalstruktur gewichteter Mischzinssatz aus Eigen- und Fremdkapitalkosten. Die Gewichtung erfolgt nach dem Verhältnis der Marktwerte von Eigen- und Fremdkapital:

$$WACC = r(EK)_j * EK/GK + r(FK)_j * (1 - s_k) * FK/GK$$

$r(EK)_j$ Renditeforderung der Eigenkapitalgeber für das verschuldete Unternehmen

$r(FK)_j$ Renditeforderung der Fremdkapitalgeber

s_k Unternehmenssteuersatz

EK Marktwert des Eigenkapitals

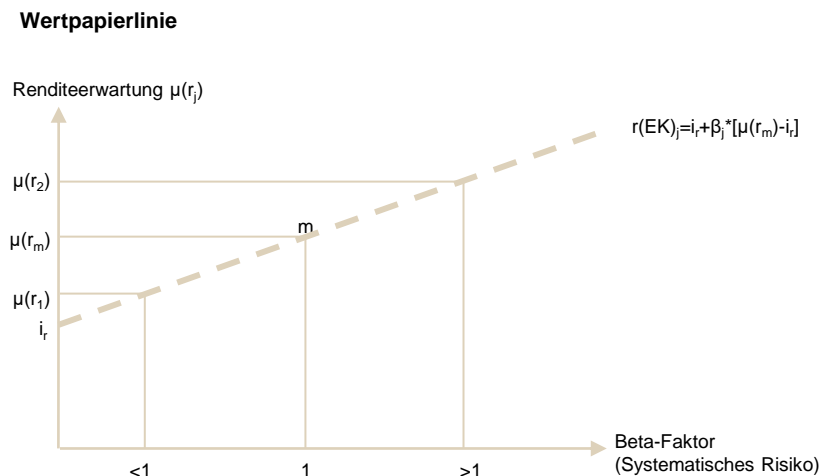
FK Marktwert des Fremdkapitals

GK Marktwert des Gesamtkapitals bzw. $GK = EK + FK$

- Der WACC hängt somit von den Kosten des Fremd- und des Eigenkapitals sowie vom Verschuldungsgrad ab.

- Die Eigenkapitalkosten repräsentieren die Rendite aus einer zur Investition in das betreffende Unternehmen adäquaten Alternativanlage und müssen dem diesbezüglichen Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent sein. Ausgangsgrößen für die Bestimmung von Alternativrenditen bilden insbesondere Kapitalmarktrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form eines Aktienportfolios). Diese am Markt beobachtbaren Renditen lassen sich grundsätzlich in einen risikolosen Basiszinssatz sowie in eine von Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderte marktorientierte Risikoprämie separieren.
- Die Kosten des Fremdkapitals ergeben sich aus dem Zinssatz für Fremdkapital abzüglich der Steuerersparnis durch Fremdfinanzierung, da im Free Cash Flow die Steuerersparnis durch Fremdkapitalzinsen nicht berücksichtigt wird. Für die Ermittlung einer „marktüblichen“ Fremdfinanzierung wurde deshalb eine Rendite von 10-jährigen europäischen Industrieanleihen mit einem BBB-Rating herangezogen.
- Der resultierende Diskontierungszinssatz ergibt sich durch die Gewichtung der Eigen- und Fremdkapitalkosten mit der Kapitalstruktur (Eigen- und Fremdkapitalquote. Die anzusetzende Kapitalstruktur wurde hierbei einer repräsentativen Peer Group entnommen.
- Es wurde im Rahmen der einzelnen Bewertungen ein einheitlicher Diskontierungszinssatz angesetzt, welcher dem zum 30.11.2023 abgeleiteten Konzern-WACC der Ottakringer Getränke Gruppe entspricht.

Die Eigenkapitalkosten werden auf Basis des CAPM abgeleitet.



Eigenkapitalkosten

- Die Eigenkapitalkosten repräsentieren die Rendite aus einer zur Investition in das betreffende Unternehmen adäquaten Alternativenanlage und müssen dem diesbezüglichen Zahlungsstrom hinsichtlich Fristigkeit, Risiko und Besteuerung äquivalent sein. Ausgangsgrößen für die Bestimmung von Alternativrenditen bilden insbesondere Kapitalmarkttrenditen für Unternehmensbeteiligungen (in Form eines Aktienportfolios). Diese am Markt beobachtbaren Renditen lassen sich grundsätzlich in einen risikolosen Basiszinssatz sowie in eine von Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderte Risikoprämie separieren.
- In den Wirtschaftswissenschaften wurden zur Schätzung der Eigenkapitalkosten kapitalmarkttheoretische Modelle entwickelt, von denen dem Capital Asset Pricing Model (CAPM) die größte Bedeutung zukommt. Grundgedanke des CAPM ist, dass zwischen dem Risiko und der erwarteten Rendite von Wertpapieren ein linearer Zusammenhang besteht. Das Risiko wird dabei mittels einer normierten Kovarianz, dem sog. Beta-Faktor, gemessen.
- Auf Basis des CAPM lassen sich die Eigenkapitalkosten eines Unternehmens anhand der folgenden Formel schätzen:

$$r(EK)_j = i_r + \beta_j * [\mu(r_m) - i_r]$$

- $r(EK)_j$ Renditeforderung der Eigenkapitalgeber für das verschuldete Unternehmen
- i_r Rendite risikoloser Kapitalanlagen (= Basiszinssatz)
- β_j Maß für das systematische Risiko des Wertpapiers
- $\mu(r_m)$ Erwartete Rendite des Marktportefeuilles

Marktrisikoprämie

- Durch die Marktrisikoprämie wird das mit der Investition in ein Unternehmen im Vergleich zu risikolosen Wertpapieren verbundene höhere Risiko abgegolten. Rechnerisch ergibt sie sich aus der Differenz der erwarteten Rendite des Marktportfolios, welches das Portfolio eines typisierten, voll diversifizierten Investors repräsentiert, und der risikofreien Rendite. Zwar ist das Marktportfolio als solches auf dem Kapitalmarkt nicht verfügbar, doch kann es vereinfachend mit gewichtigen Indices (z.B. S&P 500) gleichgesetzt werden.
- Mit der Marktrisikoprämie wird nicht das gesamte Risiko eines Wertpapiers, sondern lediglich das systematische Risiko (Marktrisiko) abgegolten, welches den durch Diversifikation nicht vermeidbaren Teil des Gesamtrisikos eines Wertpapiers bezeichnet. Die Höhe des systematischen Risikos wird z.B. durch die Höhe des risikolosen Zinsfußes, Konjunkturprognosen, Erwartungen über das Verhalten der Tarifpartner sowie steuerpolitische Maßnahmen beeinflusst. Im Gegensatz zum systematischen Risiko kann das unsystematische Risiko der Theorie des CAPM folgend durch eine ausreichende Diversifikation des Marktportfolios vollständig eliminiert werden. Zum unsystematischen Risiko zählen insbesondere jene Risiken, die sich aus der unmittelbaren Situation eines Unternehmens ergeben, wie z.B. die Qualität des Managements und der Mitarbeiter, das Alter und die Eignung der Vermögensausstattung des Unternehmens oder die individuelle Wettbewerbssituation. Das unsystematische Risiko ist entsprechend dem CAPM nicht auf Kapitalmarkteinflüsse zurückzuführen, weshalb es vom Markt nicht abgegolten wird und somit bei der Ermittlung der Eigenkapitalkosten eines Unternehmens unberücksichtigt bleibt.

Zur Höhe der Marktrisikoprämie für verschiedene Kapitalmärkte liegen mehrere empirische Untersuchungen vor. Unter Berücksichtigung der zuletzt veröffentlichten Stellungnahme der KSW („Fachliche Hinweise zu den Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf Unternehmensbewertungen“) vom 15. April 2020, sowie der Empfehlung nach KFS/BW 1 E 7 halten wir es für sachgerecht, sich bei der Festlegung der erwarteten Marktrisikoprämie (vor persönlichen Steuern) weiterhin an einer Bandbreite für die nominelle Marktrendite von 7,5% bis 9,0% zu orientieren.

Mit dieser Marktrisikoprämie soll das Risiko abgedeckt werden, in den österreichischen Kapitalmarkt, d.h. in ein Marktportfolio eines entwickelten Kapitalmarktes in einem Land bester Bonität zu investieren.

Basiszinssatz

- Der Basiszinssatz stellt konzeptionell jene Rendite dar, die das Bewertungsobjekt zum Bewertungsstichtag aus einer laufzeitäquivalenten Anlage in risikolose Wertpapiere erzielen kann. Im theoretischen Idealfall entspricht dies der Rendite eines Wertpapierbestandes, dessen Ausfallsrisiko sowie Korrelation mit Renditen anderer Kapitalanlagen gleich Null beträgt. Nachdem einem Unternehmen regelmäßig eine unendliche bzw. zumindest eine unbestimmte Lebensdauer unterstellt werden kann und eine derartige Kapitalanlage per se am Markt nicht existent ist, empfiehlt die Arbeitsgruppe „Unternehmensbewertung“ des Fachsenats für Betriebswirtschaft und Organisation der Kammer der Wirtschaftstreuhänder die Ableitung des Basiszinssatzes aus der Zinsstrukturkurve unter Verwendung der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Daten.
- Grundsätzlich bestehen verschiedene Möglichkeiten zur Schätzung von Zinsstrukturkurven. Nach Ansicht der Arbeitsgruppe stellt die Schätzung der Zinsstrukturkurve aus Bundesanleihen mit Hilfe des Svensson-Verfahrens das geeignetste Verfahren zur Operationalisierung des Basiszinssatzes dar. Die für die Darstellung der Zinsstrukturkurve erforderlichen Parametervektoren werden täglich von der Deutschen Bundesbank veröffentlicht.
- Da deutsche Bundesanleihen aus österreichischer Sicht weder ein Währungsrisiko noch ein im Vergleich zu österreichischen Staatsanleihen höheres Ausfall- oder Terminrisiko aufweisen und die Liquidität deutscher Bundesanleihen im Vergleich zu österreichischen höher ist, empfiehlt die Arbeitsgruppe die Verwendung der von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Daten.

- Wird für die zu bewertenden Unternehmen eine unbegrenzte Lebensdauer angenommen, stellt die Heranziehung der zum Bewertungsstichtag gültigen spot rate für eine Laufzeit von 30 Jahren eine zulässige Näherung dar. Dies gilt sowohl für die Detailplanungsphase als auch für die Phase der ewigen Rente.
- Der Basiszinssatz wurde entsprechend der Empfehlung KFS/BW 1 E7 zukunftsorientiert aus der Zinsstruktur deutscher Bundesanleihen mit Hilfe der Svensson-Formel abgeleitet und beträgt zum 30.11.2023 **2,62%**.

Insolvenzwahrscheinlichkeit

- Gemäß KFS/BW 1 soll der Free Cash Flow den Erwartungswert über alle möglichen zukünftigen Szenarien hinweg widerspiegeln.
- Das Insolvenzrisiko stellt ein wahrscheinlichkeitsgewichtetes Szenario innerhalb der Bandbreite aller möglichen positiven wie negativen Zukunftsentwicklungen dar.
- Empirisch belegt unterliegen Unternehmen generell einem mehr oder weniger ausgeprägten Insolvenzrisiko. Nach KFS/BW 1 Rz 67 ist eine gesonderte Berücksichtigung des Insolvenzrisikos ausschließlich im Erwartungswert der zukünftigen Unternehmenserfolge und nur dann erforderlich, wenn es bewertungsrelevant ist.
- Die Ottakringer Getränke AG und ihrer Tochtergesellschaften weisen keine der in der Empfehlung vom 30.5.2017 zum KFS/BW 1 genannten Indizien für das Vorliegen eines bewertungsrelevanten Insolvenzrisikos auf.

Beta-Faktor

Der Beta-Faktor misst das systematische Risiko eines Wertpapiers.

- Ein wesentlicher Faktor bei der Ermittlung unternehmensspezifischer Eigenkapitalkosten ist die Einschätzung der Risikolage des Unternehmens im Vergleich zum Gesamtmarkt. Diese Einschätzung wird durch den sog. Beta-Faktor ausgedrückt.
- Der Beta-Faktor gibt das Ausmaß der Veränderung der Rendite eines bestimmten Wertpapiers bei einer Veränderung der Rendite des Marktportfolios an. Der Beta-Faktor ist somit ein Maß für das systematische Risiko eines bestimmten Wertpapiers und wird mathematisch als eine normierte Kovarianz ausgedrückt.
- Die Bestimmung des Beta-Faktors erfolgt in der Praxis bei börsennotierten Unternehmen mit Hilfe einer linearen Regression der Renditen des betreffenden Unternehmens auf die Rendite des jeweiligen Marktportfolios (breit gestreuter Index). Der Beta-Faktor eines bestimmten Unternehmens ergibt sich demgemäß aus dem Verhältnis der Kovarianz zwischen der Rendite dieses Unternehmens und der Rendite des Marktportfolios einer bestimmten Periode zur Varianz der Rendite des Marktportfolios in derselben Periode.
- Grundsätzlich muss somit ein Unternehmen an der Börse notieren, damit der Risikozuschlag mittels CAPM ermittelt werden kann. Mangels beobachtbarer Renditen ist eine Berechnung des Beta-Faktors bei nicht börsennotierten Unternehmen daher nicht direkt möglich.
- Der Beta-Faktor wurde daher durch Heranziehung von Beta-Faktoren ausgewählter Vergleichsunternehmen (Peer Group) geschätzt. Im Rahmen der Ermittlung eines einheitlichen Konzern-Diskontierungszinssatzes wurden hierbei für die drei wesentlichen Segmente Bier, alkoholfrei und Getränkehandel jeweils eine separate Peer Group abgeleitet.
- Aufgrund der jüngsten Turbulenzen an den Kapitalmärkten und den dadurch bedingten volatilen Entwicklungen von Kursen und Indizes erscheint uns die Verwendung von langfristigen durchschnittlichen Beta-Faktoren gegenüber aktuellen (stichtagsnahen) Beta-Faktoren besser geeignet, um den aufgetretenen Verzerrungen entgegenzuwirken und stabile zukünftige Beta-Faktoren abzuschätzen.
- Der angesetzte Beta-Faktor wurde dabei aus dem historischen Median statistisch signifikanter Beta-Werte der Peer Gruppen abgeleitet (siehe nachfolgende Tabellen).

Segment Getränkehandel (alkoholisch/nicht-alkoholisch)

Vergleichsunternehmen (CIQ-Name)	Unlevered Beta	Equity Ratio	Debt Ratio
Adnams plc	0,47	82,8%	17,2%
Anheuser-Busch InBev SA/NV	0,91	74,6%	25,4%
Britvic plc	0,76	80,8%	19,2%
C&C Group plc	1,42	76,3%	23,7%
Carlsberg A/S	0,66	85,6%	14,4%
Diageo plc	0,49	85,9%	14,1%
Heineken N.V.	0,62	76,7%	23,3%
Mineralbrunnen Überkingen-Teinach GmbH & Co. KGaA	n/a	n/a	n/a
Nichols plc	0,60	100,0%	0,0%
Royal Unibrew A/S	0,71	89,7%	10,3%
Shepherd Neame Limited	0,69	50,5%	49,5%
The Coca-Cola Company	0,53	88,6%	11,4%
National Beverage Corp.	0,83	99,9%	0,1%
Median	0,67	84,2%	15,8%

Segment Alkoholfrei

Vergleichsunternehmen (CIQ-Name)	Unlevered Beta	Equity Ratio	Debt Ratio
National Beverage Corp.	0,83	99,9%	0,1%
Spadel SA	0,27	100,0%	0,0%
Primo Water Corporation	0,76	59,7%	40,3%
Mineralbrunnen Überkingen-Teinach GmbH & Co. KGaA	n/a	n/a	n/a
The Alkaline Water Company Inc.	2,01	96,5%	3,5%
PepsiCo, Inc.	0,48	86,4%	13,6%
The Coca-Cola Company	0,53	88,6%	11,4%
Keurig Dr Pepper Inc.	0,54	75,8%	24,2%
Median	0,54	88,6%	11,4%

Segment Bier

Vergleichsunternehmen (CIQ-Name)	Unlevered Beta	Equity Ratio	Debt Ratio
Anheuser-Busch InBev SA/NV	0,91	74,6%	25,4%
Carlsberg A/S	0,66	85,6%	14,4%
Heineken N.V.	0,62	76,7%	23,3%
Royal Unibrew A/S	0,71	89,7%	10,3%
Kopparbergs Bryggeri AB (publ)	0,75	99,4%	0,6%
Kulmbacher Brauerei Aktien-Gesellschaft	n/a	n/a	n/a
Waterloo Brewing Ltd.	n/a	n/a	n/a
Big Rock Brewery Inc.	n/a	n/a	n/a
Median	0,71	85,6%	14,4%

Quelle: Beta Ableitung basierend auf Capital IQ Daten

n/a : Aufgrund mangelnder Informationen oder fehlender statistischer Belastbarkeit nicht ableitbar

WACC Ableitung zum 30.11.2023	Segment Bier	Segment Alkoholfrei	Segment Getränkehandel (alkoholisch/nicht-alkoholisch)
1 Risikoloser Zins	2,62%	2,62%	2,62%
2 Marktrendite	8,25%	8,25%	8,25%
3 Marktrisikoprämie	5,63%	5,63%	5,63%
4 Unlevered beta	0,71	0,54	0,67
5 Levered beta	0,80	0,59	0,77
Eigenkapitalkosten	7,11%	5,94%	6,95%
1 Risikoloser Zins	2,62%	2,62%	2,62%
6 Debt spread	1,63%	1,63%	1,63%
Fremdkapitalkosten vor Steuern	4,25%	4,25%	4,25%
7 Steuersatz	24,00%	24,00%	24,00%
Fremdkapitalkosten	3,23%	3,23%	3,23%
8 EK-Anteil	85,60%	88,56%	84,21%
8 FK-Anteil	14,40%	11,44%	15,79%
8 FK/EK Verhältnis	16,83%	12,92%	18,75%
WACC	6,55%	5,63%	6,36%
9 2023 H1 Außenumsätze nach IFRS (in tsd. EUR)	25.564	52.678	48.430
9 Anteil in %	20,18%	41,59%	38,23%
9 Ansatz für Verteilung	20,00%	42,00%	38,00%
Ottakringer Konzern - WACC		6,09%	

Ableitung Konzern-WACC

Es wurde für die drei Segmente Bier, Alkoholfrei und Getränkehandel jeweils ein Diskontierungszinssatz ermittelt. Der finale Konzern-WACC errechnet sich durch die Gewichtung mit den Außenumsätzen für das 1. Hj. 2023 nach IFRS pro Segment.

Es ergibt sich somit zum 30.11.2023 ein Konzern-WACC in Höhe von 6,09%.

Anmerkung:

Aufgrund der beschlossenen Senkung des österreichischen Körperschaftssteuersatzes von 24% in 2023 auf 23% in 2024 ergibt sich für diese fortfolgenden Jahre ein gewichteter Konzern-WACC in Höhe von jeweils 6,10%.

- 1 Der Basiszinssatz wurde anhand der Svensson-Methode aus langjährigen deutschen Bundesanleihen abgeleitet
- 2 Mittelwert der nach KFS/BW 1 E7 empfohlenen Bandbreite von 7,5% bis 9,0%
- 3 Marktrisikoprämie = Marktrendite - risikoloser Zinssatz
- 4 Aus Vergleichsgruppen abgeleitetes Unlevered Beta. Regression der monatlichen Kursentwicklung gegenüber lokalen Vergleichsindex über einen Zeitraum von fünf Jahren
- 5 Re-levering des Beta Faktors gemäß der Kapitalstruktur (8)
- 6 Der debt spread wurde anhand der Rendite von 10-jährigen europäischen Industrieleihen mit BBB Rating ermittelt
- 7 Es wurde die österreichische Körperschaftsteuer von 24% angesetzt
- 8 Die Kapitalstruktur wurde gemäß IAS 36 aus der Kapitalstruktur der Vergleichsunternehmen abgeleitet
- 9 Für die Gewichtung des WACC wurden die Außenumsätze nach IFRS aus dem Konzern Halbjahresbericht zum 30.6.2023 herangezogen

Wertermittlung der Ottakringer Getränke Gruppe



HOHENDANNER & PARTNER

M&A | VALUATION | REAL ESTATE



Unternehmen	Bewertungsverfahren	Equity Value zum 22.01.2024	Anteil	Anteilwert 22.01.2024
Ottakringer Getränke AG (exkl. Tochtergesellschaften)	Discounted Cash Flows	-(46 922)	100,00%	-(46 922)
Vöslauer Mineralwasser GmbH	Discounted Cash Flows	134 161	100,00%	134 161
Ottakringer Brauerei GmbH	Discounted Cash Flows	34 099	100,00%	34 099
Neogast Café und Restaurant GmbH	Discounted Cash Flows	3 252	100,00%	3 252
Ottakringer Betriebe- und Dienstleistungen GmbH	Discounted Cash Flows	8 081	100,00%	8 081
Del Fabro Kolarik GmbH	Discounted Cash Flows	38 355	61,80%	23 703
Weser, Kolarik & Leeb GmbH	Discounted Cash Flows	13 773	61,80%	8 512
Höfingler & Maller Getränkegesellschaft m.b.H.	Discounted Cash Flows	947	61,80%	585
Del Fabro Kolarik Digital GmbH	Discounted Cash Flows	2 345	61,80%	1 449
Vöslauer Thermalbad GmbH	Net Asset Value	10 175	100,00%	10 175
PET to PET Recycling Österreich GmbH	Net Asset Value	11 434	20,00%	2 287
Innstadt AG	Net Asset Value	13 014	49,00%	6 377
Add to Water gmbh (Freudewerk GmbH)	Net Asset Value	166	73,00%	122
Perfect Drinks GmbH	Net Asset Value	7	100,00%	7
Summe in EURk		222 888		185 888

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Wertermittlung Ottakringer Getränke Gruppe

Der Wert der Ottakringer Getränke Gruppe ergibt sich aus dem Wert der Ottakringer Getränke AG zusätzlich der Anteilswerte aller Beteiligungen.

Hieraus errechnet sich zum 22. Jänner 2024 für 100% des Eigenkapitals der Ottakringer Getränke Gruppe ein Unternehmenswert in Höhe von

EURk 185.888

Berechnung der Aktienwerte

Unternehmenswert (in EURk)	185 888
Ottakringer Getränke AG Aktien insgesamt	2 839 381
abzüglich Aktien im Eigenbesitz	173 884
Ottakringer Getränke AG Aktien fremd	2 665 497
davon Stammaktien	2 238 945
davon Vorzugsaktien	426 552
Wert pro Aktie, Mischwert (in EUR)	69,74
Wert pro Stammaktie (in EUR)	71,65
Wert pro Vorzugsaktie (in EUR)	59,71

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Berechnung der Aktienwerte

Basierend auf dem abgeleiteten Unternehmenswert und der ausgegebenen Aktienstückzahl der Ottakringer Getränke AG an der Wiener Börse (Stand 30.11.2023), ergibt sich ein Aktienwert von EUR 69,74 pro Stück. Dieser Aktienwert stellt dabei einen Mischwert aus Stamm- und Vorzugsaktien dar.

In der Praxis ist auf den Kapitalmärkten eine preisliche Differenz zwischen Stammaktien und stimmrechtslosen Vorzugsaktien in Höhe von bis zu 20% beobachtbar, welche aus dem zusätzlichen Stimmrecht resultiert.

Unter der Annahme eines 20%-igen preislichen Aufschlages des Stammaktienwerts auf den Vorzugsaktienwert, ergibt sich unter der Berücksichtigung der Anzahl der im Fremdbesitz stehenden Stamm- und Vorzugsaktien ein **Wert pro Stammaktie** von **EUR 71,65** und ein **Wert pro Vorzugsaktie** von **EUR 59,71**.

Berechnung der Aktienwerte		Wertbandbreite	
		von	bis
Unternehmenswert (in EURk)	185 888	166 612	205 259
Ottakringer Getränke AG Aktien insgesamt	2 839 381	2 839 381	2 839 381
abzüglich Aktien im Eigenbesitz	173 884	173 884	173 884
Ottakringer Getränke AG Aktien fremd	2 665 497	2 665 497	2 665 497
davon Stammaktien	2 238 945	2 238 945	2 238 945
davon Vorzugsaktien	426 552	426 552	426 552
Wert pro Aktie, Mischwert (in EUR)	69,74	62,51	77,01
Wert pro Stammaktie (in EUR)	71,65	64,22	79,12
Wert pro Vorzugsaktie (in EUR)	59,71	53,52	65,93

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Sensitivitätsanalyse

Auf wesentliche Bewertungsparameter wurde eine Sensitivitätsanalyse in der DCF-Wertableitung durchgeführt.

Hierbei wurde der Werteffekt durch Veränderung des nachhaltigen EBIT-Niveaus für die ewige Rente sowie des angewendeten Diskontierungszinssatzes untersucht.

Es ergibt sich für die Ottakringer Getränke Gruppe in Folge eine Wertbandbreite von **EURk 166.612 bis EURk 205.259**.

Auf den Mischwert pro Aktie umgerechnet ergibt dies einen Aktienkurs in einer Wertbandbreite von **EUR 62,51 bis EUR 77,01**.

DCF Wertableitung zum 22.01.2024

in EURk	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	TV
EBIT	9 076	9 516	10 140	10 708	10 708
EBIT Marge	7,5%	7,7%	8,0%	8,2%	8,2%
- KöSt	(2 087)	(2 189)	(2 332)	(2 463)	(2 463)
NOPLAT	6 989	7 327	7 808	8 245	8 245
+ Abschreibungen	8 020	8 270	8 570	9 170	
- Investitionen	(9 286)	(14 283)	(14 033)	(11 340)	
- Working Capital Veränderungen	2 821	(291)	(850)	(962)	
- Thesaurierungserfordernis					(2 702)
Free Cash Flows	8 543	1 023	1 495	5 113	5 543
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	4,1%
Abzinsungsfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	19,23
Barwert	8 052	909	1 252	4 034	106 602
Entity Wert zum 31.12.2023	120 849				
zuzüglich Nettofinanzvermögen	11 334				
zuzüglich nicht-betriebsnotwendiges Vermögen	1 500				
Equity Wert zum 31.12.2023	133 682				
Aufzinsungseffekt	478				
Equity Wert zum 22.01.2024	134 161				

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Ableitung Nettofinanzvermögen (Nettofinanzverbindlichkeiten)

in EURk	HR2023
Forderungen aus Finanzierung OG	12 200
Guthaben bei Kreditinstituten	100
Verbindlichkeit KÖSt gegen OG	(966)
Nettofinanzvermögen	11 334

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Wertableitung

Die jährlichen Zahlungsströme („Free Cash Flows“) ergeben sich anhand der GuV- und Bilanz Planung. Diese werden in weiterer Folge mit dem Diskontierungszinssatz („WACC“) abgezinst.

Die Berechnung der ewigen Rente erfolgt basierend auf dem Gordon-Shapiro Modell. Für das Thesaurierungserfordernis wurde angenommen, dass die Rendite aus der Wiederveranlagung thesaurierter Beträge langfristig den Kapitalkosten entspricht.

Der zum 31.12.2023 ermittelte Unternehmenswert („Entity Wert“) ergibt sich als diskontierter Barwert der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Wert des Eigenkapitals („Equity Wert“) zum 31.12.2023 ergibt sich nach Berücksichtigung des Nettofinanzvermögens sowie nicht-betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände. Das nicht-betriebsnotwendige Vermögen umfasst eine Liegenschaft in Bad Vöslau.

Das Bewertungsergebnis zum Bewertungsstichtag 22.01.2024 ergibt sich in weiterer Folge durch Aufzinsung um 22 Tage.

		Sensitivitätsanalyse Anpassung WACC				
in EURk		+0,50%	+0,25%	-	-0,25%	-0,50%
Anpassung EBIT in ewiger Rente	-5,00%	115.944	122.006	128.811	136.503	145.266
	-2,50%	118.283	124.504	131.486	139.378	148.370
	-	120.623	127.001	134.161	142.253	151.474
	+2,50%	122.963	129.499	136.835	145.129	154.578
	+5,00%	125.302	131.996	139.510	148.004	157.682

DCF Wertableitung zum 22.01.2024

in EURk	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	FC2028	FC2029	TV
EBIT	301	1 037	1 870	2 238	3 373	4 210	4 210
EBIT Marge	0,4%	1,4%	2,4%	2,8%	4,1%	5,0%	5,0%
- KöSt	(69)	(239)	(430)	(515)	(776)	(968)	(968)
NOPLAT	232	798	1 440	1 723	2 597	3 242	3 242
+ Abschreibungen	6 034	6 074	6 244	7 163	7 163	7 163	
- Investitionen	(9 035)	(6 074)	(8 114)	(7 163)	(7 163)	(7 163)	
- Working Capital Veränderungen	806	1 046	1 127	465	15	30	
- Thesaurierungserfordernis							(266)
Free Cash Flows	(1 964)	1 844	697	2 189	2 612	3 272	2 976
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	5,6%
Abzinsungsfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	0,74	0,70	12,51
Barwert	(1 851)	1 638	583	1 727	1 943	2 293	37 229
Entity Wert zum 31.12.2023	43 563						
abzüglich Nettofinanzverbindlichkeiten	(10 823)						
zuzüglich nicht-betriebsnotwendiges Vermögen	1 237						
Equity Wert zum 31.12.2023	33 978						
Aufzinsungseffekt	122						
Equity Wert zum 22.01.2024	34 099						

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Ableitung Nettofinanzvermögen (Nettofinanzverbindlichkeiten)

in EURk	HR2023
Finanzverbindlichkeiten	(13 400)
Guthaben bei Kreditinstituten	200
Forderung an DFK aus Verkauf Kundenstock	2 377
Nettofinanzverbindlichkeiten	(10 823)

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Wertableitung

Die jährlichen Zahlungsströme („Free Cash Flows“) ergeben sich anhand der GuV- und Bilanz Planung. Diese werden in weiterer Folge mit dem Diskontierungszinssatz („WACC“) abgezinst.

Die Berechnung der ewigen Rente erfolgt basierend auf dem Gordon-Shapiro Modell. Für das Thesaurierungserfordernis wurde angenommen, dass die Rendite aus der Wiederveranlagung thesaurierter Beträge langfristig den Kapitalkosten entspricht.

Der zum 31.12.2023 ermittelte Unternehmenswert („Entity Wert“) ergibt sich als diskontierter Barwert der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Wert des Eigenkapitals („Equity Wert“) zum 31.12.2023 ergibt sich nach Berücksichtigung der Nettofinanzverbindlichkeiten sowie nicht-betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände. Das nicht-betriebsnotwendige Vermögen umfasst eine Liegenschaft in Wien.

Das Bewertungsergebnis zum Bewertungsstichtag 22.01.2024 ergibt sich in weiterer Folge durch Aufzinsung um 22 Tage.

		Sensitivitätsanalyse Anpassung WACC				
		+0,50%	+0,25%	-	-0,25%	-0,50%
Anpassung EBIT in ewiger Rente	28.260	30.160	32.231	34.499	36.991	
	29.094	31.042	33.165	35.490	38.046	
	29.928	31.923	34.099	36.482	39.101	
	30.761	32.805	35.033	37.473	40.156	
	31.595	33.686	35.968	38.465	41.211	

DCF Wertableitung zum 22.01.2024

in EURk	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	TV
EBIT	2 465	3 361	4 487	5 079	5 079
EBIT Marge	2,5%	3,3%	4,3%	4,7%	4,7%
- KöSt	(567)	(773)	(1 032)	(1 168)	(1 168)
NOPLAT	1 898	2 588	3 455	3 911	3 911
+ Abschreibungen	3 680	3 680	3 680	3 680	
- Investitionen	(2 733)	(3 733)	(4 733)	(4 733)	
- Working Capital Veränderungen	34	(639)	87	(422)	
- Thesaurierungserfordernis					(641)
Free Cash Flows	2 879	1 896	2 489	2 435	3 270
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	5,1%
Abzinsungsfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	15,46
Barwert	2 713	1 684	2 084	1 922	50 563
Entity Wert zum 31.12.2023	58 966				
abzüglich Nettofinanzverbindlichkeiten	(20 748)				
Equity Wert zum 31.12.2023	38 218				
Aufzinsungseffekt	137				
Equity Wert zum 22.01.2024	38 355				

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Wertableitung

Die jährlichen Zahlungsströme („Free Cash Flows“) ergeben sich anhand der GuV- und Bilanz Planung. Diese werden in weiterer Folge mit dem Diskontierungszinssatz („WACC“) abgezinst.

Die Berechnung der ewigen Rente erfolgt basierend auf dem Gordon-Shapiro Modell. Für das Thesaurierungserfordernis wurde angenommen, dass die Rendite aus der Wiederveranlagung thesaurierter Beträge langfristig den Kapitalkosten entspricht.

Der zum 31.12.2023 ermittelte Unternehmenswert („Entity Wert“) ergibt sich als diskontierter Barwert der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Wert des Eigenkapitals („Equity Wert“) zum 31.12.2023 ergibt sich nach Berücksichtigung der Nettofinanzverbindlichkeiten.

Das Bewertungsergebnis zum Bewertungsstichtag 22.01.2024 ergibt sich in weiterer Folge durch Aufzinsung um 22 Tage.

Ableitung Nettofinanzvermögen (Nettofinanzverbindlichkeiten)

in EURk	HR2023
Finanzverbindlichkeiten	(21 000)
Verbindlichkeit OB aus Kauf Kundenstock	(2 377)
Guthaben bei Kreditinstituten, Konzern	100
Forderungen aus Gruppenbesteuerung	2 529
Nettofinanzverbindlichkeiten	(20 748)

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Sensitivitätsanalyse Anpassung WACC

in EURk	+0,50%	+0,25%	-	-0,25%	-0,50%
-5,00%	30.604	33.089	35.818	38.830	42.170
-2,50%	31.738	34.287	37.087	40.176	43.603
-	32.872	35.485	38.355	41.523	45.036
+2,50%	34.006	36.683	39.624	42.869	46.469
+5,00%	35.140	37.881	40.892	44.216	47.903

DCF Wertableitung zum 22.01.2024

in EURk	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	TV
EBIT	(2 900)	(2 650)	(2 080)	(1 951)	(1 951)
EBIT Marge	(22,9%)	(20,4%)	(15,5%)	(14,4%)	(14,4%)
- KöSt	667	610	478	449	449
NOPLAT	(2 233)	(2 041)	(1 602)	(1 502)	(1 502)
+ Abschreibungen	1 976	2 100	2 100	2 200	
- Investitionen	(2 700)	(1 400)	(2 400)	(2 400)	
- Working Capital Veränderungen	368	708	920	614	
Free Cash Flows	(2 589)	(633)	(982)	(1 088)	(1 502)
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%
Abzinsungsfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	12,93
Barwert	(2 440)	(562)	(822)	(859)	(19 423)
Entity Wert zum 31.12.2023	(24 105)				
abzüglich Nettofinanzverbindlichkeiten	(30 100)				
zuzüglich nicht-betriebsnotwendiges Vermögen	7 450				
Equity Wert zum 31.12.2023	(46 755)				
Aufzinsungseffekt	(167)				
Equity Wert zum 22.01.2024	(46 922)				

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Ableitung Nettofinanzvermögen (Nettofinanzverbindlichkeiten)

in EURk	HR2023
Verbindlichkeit gegenüber Kreditinstituten	(55 065)
Verbindlichkeit OG-Konzern Finanzierung	(16 840)
Verbindlichkeit OG-Konzern Gruppenbesteuerung	(2 529)
Wertpapiere	449
Forderungen Konzern Finanzierung	42 869
Guthaben bei Kreditinstituten	50
Forderungen aus Gruppenbesteuerung	966
Nettofinanzverbindlichkeiten	(30 100)

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Wertableitung

Die jährlichen Zahlungsströme („Free Cash Flows“) ergeben sich anhand der GuV- und Bilanz Planung. Diese werden in weiterer Folge mit dem Diskontierungszinssatz („WACC“) abgezinst.

Die Berechnung der ewigen Rente erfolgt basierend auf dem Gordon-Shapiro Modell. Für das Thesaurierungserfordernis wurde angenommen, dass die Rendite aus der Wiederveranlagung thesaurierter Beträge langfristig den Kapitalkosten entspricht.

Der zum 31.12.2023 ermittelte Unternehmenswert („Entity Wert“) ergibt sich als diskontierter Barwert der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Wert des Eigenkapitals („Equity Wert“) zum 31.12.2023 ergibt sich nach Berücksichtigung der Nettofinanzverbindlichkeiten sowie nicht-betriebsnotwendiger Vermögensgegenstände. Das nicht-betriebsnotwendige Vermögen umfasst eine Liegenschaft in Wien.

Das Bewertungsergebnis zum Bewertungsstichtag 22.01.2024 ergibt sich in weiterer Folge durch Aufzinsung um 22 Tage.

		Sensitivitätsanalyse Anpassung WACC				
Anpassung EBIT in ewiger Rente	in EURk	+0,50%	+0,25%	-	-0,25%	-0,50%
	-5,00%	(44.182)	(45.030)	(45.948)	(46.944)	(48.030)
-2,50%	(44.624)	(45.494)	(46.435)	(47.457)	(48.571)	
-	(45.066)	(45.958)	(46.922)	(47.970)	(49.112)	
+2,50%	(45.508)	(46.421)	(47.410)	(48.483)	(49.653)	
+5,00%	(45.950)	(46.885)	(47.897)	(48.996)	(50.194)	

DCF Wertableitung zum 22.01.2024

in EURk	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	FC2028	FC2029	TV
EBIT	256	233	237	243	249	255	255
EBIT Marge	61,0%	54,3%	54,3%	54,6%	54,8%	55,1%	55,1%
- KöSt	(59)	(54)	(55)	(56)	(57)	(59)	(59)
NOPLAT	197	179	183	187	192	197	197
+ Abschreibungen	27	56	57	57	57	57	
- Investitionen	(31)	(281)	(32)	(32)	(32)	(32)	
- Working Capital Veränderungen	177	30	(1)	(1)	(1)	(1)	
- Thesaurierungserfordernis							(16)
Free Cash Flows	371	(16)	207	212	216	221	181
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	5,6%
Abzinsungsfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	0,74	0,70	12,51
Barwert	349	(14)	173	167	161	155	2.259
Entity Wert zum 31.12.2023	3.250						
abzüglich Nettofinanzverbindlichkeiten	(10)						
Equity Wert zum 31.12.2023	3.240						
Aufzinsungseffekt	12						
Equity Wert zum 22.01.2024	3.252						

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Ableitung Nettofinanzvermögen (Nettofinanzverbindlichkeiten)

in EURk	HR2023
Verbindlichkeit Konzernfinanzierung	(10)
Nettofinanzverbindlichkeiten	(10)

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Wertableitung

Die jährlichen Zahlungsströme („Free Cash Flows“) ergeben sich anhand der GuV- und Bilanz Planung. Diese werden in weiterer Folge mit dem Diskontierungszinssatz („WACC“) abgezinst.

Die Berechnung der ewigen Rente erfolgt basierend auf dem Gordon-Shapiro Modell. Für das Thesaurierungserfordernis wurde angenommen, dass die Rendite aus der Wiederveranlagung thesaurierter Beträge langfristig den Kapitalkosten entspricht.

Der zum 31.12.2023 ermittelte Unternehmenswert („Entity Wert“) ergibt sich als diskontierter Barwert der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Wert des Eigenkapitals („Equity Wert“) zum 31.12.2023 ergibt sich nach Berücksichtigung der Nettofinanzverbindlichkeiten.

Das Bewertungsergebnis zum Bewertungsstichtag 22.01.2024 ergibt sich in weiterer Folge durch Aufzinsung um 22 Tage.

Sensitivitätsanalyse Anpassung WACC

in EURk	+0,50%	+0,25%	-	-0,25%	-0,50%
-5,00%	2.892	3.010	3.139	3.279	3.433
-2,50%	2.943	3.064	3.195	3.339	3.497
-	2.993	3.117	3.252	3.399	3.561
+2,50%	3.044	3.171	3.309	3.460	3.625
+5,00%	3.094	3.224	3.365	3.520	3.689

DCF Wertableitung zum 22.01.2024

in EURk	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	FC2028	FC2029	TV
EBIT	300	463	628	912	912	912	912
<i>EBIT Marge</i>	3,4%	4,9%	6,3%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%
- KöSt	(69)	(106)	(144)	(210)	(210)	(210)	(210)
NOPLAT	231	357	484	702	702	702	702
+ Abschreibungen	223	205	220	225	225	225	
- Investitionen	(223)	(205)	(220)	(225)	(225)	(225)	
- Working Capital Veränderungen	25	(264)	(130)	(171)	12	12	
- Thesaurierungserfordernis							(58)
Free Cash Flows	256	92	354	532	714	715	645
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	5,6%
Abzinsungsfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	0,74	0,70	12,51
Barwert	241	82	296	419	531	501	8.065
Entity Wert zum 31.12.2023	10.136						
abzüglich Nettofinanzverbindlichkeiten	(2.083)						
Equity Wert zum 31.12.2023	8.053						
Aufzinsungseffekt	29						
Equity Wert zum 22.01.2024	8.081						

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Ableitung Nettofinanzvermögen (Nettofinanzverbindlichkeiten)

in EURk	HR2023
Finanzverbindlichkeiten	(2.680)
FAV - Ausleihungen Y4	155
Beteiligungen	2
Forderung Y4	340
Guthaben bei Kreditinstituten	100
Nettofinanzverbindlichkeiten	(2.083)

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Wertableitung

Die jährlichen Zahlungsströme („Free Cash Flows“) ergeben sich anhand der GuV- und Bilanz Planung. Diese werden in weiterer Folge mit dem Diskontierungszinssatz („WACC“) abgezinst.

Die Berechnung der ewigen Rente erfolgt basierend auf dem Gordon-Shapiro Modell. Für das Thesaurierungserfordernis wurde angenommen, dass die Rendite aus der Wiederveranlagung thesaurierter Beträge langfristig den Kapitalkosten entspricht.

Der zum 31.12.2023 ermittelte Unternehmenswert („Entity Wert“) ergibt sich als diskontierter Barwert der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Wert des Eigenkapitals („Equity Wert“) zum 31.12.2023 ergibt sich nach Berücksichtigung der Nettofinanzverbindlichkeiten.

Das Bewertungsergebnis zum Bewertungsstichtag 22.01.2024 ergibt sich in weiterer Folge durch Aufzinsung um 22 Tage.

Sensitivitätsanalyse Anpassung WACC

in EURk	+0,50%	+0,25%	-	-0,25%	-0,50%
-5,00%	6.810	7.225	7.677	8.171	8.714
-2,50%	6.991	7.416	7.879	8.386	8.943
-	7.171	7.607	8.081	8.601	9.171
+2,50%	7.352	7.798	8.284	8.816	9.400
+5,00%	7.533	7.989	8.486	9.030	9.628

Anpassung EBIT
in ewiger Rente

DCF Wertableitung zum 22.01.2024

in EURk	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	TV
EBIT	797	907	938	986	986
EBIT Marge	7,0%	7,7%	7,7%	7,8%	7,8%
- KöSt	(183)	(209)	(216)	(227)	(227)
NOPLAT	614	698	722	759	759
+ Abschreibungen	342	357	366	400	
- Investitionen	(600)	(357)	(357)	(400)	
- Working Capital Veränderungen	(721)	(162)	(329)	(75)	
- Thesaurierungserfordernis					(124)
Free Cash Flows	(366)	536	402	685	635
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	5,1%
Abzinsungsfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	15,46
Barwert	(345)	476	336	540	9.816
Entity Wert zum 31.12.2023	10.824				
zuzüglich Nettofinanzvermögen	2.900				
Equity Wert zum 31.12.2023	13.724				
Aufzinsungseffekt	49				
Equity Wert zum 22.01.2024	13.773				

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Wertableitung

Die jährlichen Zahlungsströme („Free Cash Flows“) ergeben sich anhand der GuV- und Bilanz Planung. Diese werden in weiterer Folge mit dem Diskontierungszinssatz („WACC“) abgezinst.

Die Berechnung der ewigen Rente erfolgt basierend auf dem Gordon-Shapiro Modell. Für das Thesaurierungserfordernis wurde angenommen, dass die Rendite aus der Wiederveranlagung thesaurierter Beträge langfristig den Kapitalkosten entspricht.

Der zum 31.12.2023 ermittelte Unternehmenswert („Entity Wert“) ergibt sich als diskontierter Barwert der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Wert des Eigenkapitals („Equity Wert“) zum 31.12.2023 ergibt sich nach Berücksichtigung des Nettofinanzvermögens.

Das Bewertungsergebnis zum Bewertungsstichtag 22.01.2024 ergibt sich in weiterer Folge durch Aufzinsung um 22 Tage.

Ableitung Nettofinanzvermögen (Nettofinanzverbindlichkeiten)

in EURk	HR2023
Guthaben bei Kreditinstituten, Konzern	2.900
Nettofinanzvermögen	2.900

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Sensitivitätsanalyse Anpassung WACC

in EURk	+0,50%	+0,25%	-	-0,25%	-0,50%
-5,00%	12.269	12.751	13.281	13.865	14.513
-2,50%	12.489	12.984	13.527	14.127	14.792
-	12.709	13.216	13.773	14.388	15.070
+2,50%	12.929	13.449	14.020	14.649	15.348
+5,00%	13.150	13.681	14.266	14.911	15.626

DCF Wertableitung zum 22.01.2024

in EURk	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	TV
EBIT	(50)	96	99	133	133
EBIT Marge	(0,8%)	1,5%	1,5%	1,9%	1,9%
- KöSt	12	(22)	(23)	(31)	(31)
NOPLAT	(39)	74	76	102	102
+ Abschreibungen	151	160	160	160	
- Investitionen	(435)	(160)	(160)	(160)	
- Working Capital Veränderungen	288	(142)	17	6	
- Thesaurierungserfordernis					(17)
Free Cash Flows	(35)	(68)	93	108	86
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	5,1%
Abzinsungsfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	15,46
Barwert	(33)	(61)	78	85	1.324
Entity Wert zum 31.12.2023	1.394				
abzüglich Nettofinanzverbindlichkeiten	(450)				
Equity Wert zum 31.12.2023	943				
Aufzinsungseffekt	3				
Equity Wert zum 22.01.2024	947				

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Wertableitung

Die jährlichen Zahlungsströme („Free Cash Flows“) ergeben sich anhand der GuV- und Bilanz Planung. Diese werden in weiterer Folge mit dem Diskontierungszinssatz („WACC“) abgezinst.

Die Berechnung der ewigen Rente erfolgt basierend auf dem Gordon-Shapiro Modell. Für das Thesaurierungserfordernis wurde angenommen, dass die Rendite aus der Wiederveranlagung thesaurierter Beträge langfristig den Kapitalkosten entspricht.

Der zum 31.12.2023 ermittelte Unternehmenswert („Entity Wert“) ergibt sich als diskontierter Barwert der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Wert des Eigenkapitals („Equity Wert“) zum 31.12.2023 ergibt sich nach Berücksichtigung der Nettofinanzverbindlichkeiten.

Das Bewertungsergebnis zum Bewertungsstichtag 22.01.2024 ergibt sich in weiterer Folge durch Aufzinsung um 22 Tage.

Ableitung Nettofinanzvermögen (Nettofinanzverbindlichkeiten)

in EURk	HR2023
Finanzverbindlichkeiten	(550)
Guthaben bei Kreditinstituten	100
Nettofinanzverbindlichkeiten	(450)

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Sensitivitätsanalyse Anpassung WACC

Anpassung EBIT in ewiger Rente	in EURk				
	+0,50%	+0,25%	-	-0,25%	-0,50%
-5,00%	744	809	880	959	1.046
-2,50%	774	840	914	994	1.084
-	804	872	947	1.029	1.121
+2,50%	833	903	980	1.065	1.159
+5,00%	863	935	1.013	1.100	1.196

DCF Wertableitung zum 22.01.2024					
in EURk	FC2024	FC2025	FC2026	FC2027	TV
EBIT	(211)	(194)	43	323	323
EBIT Marge	(16,8%)	(13,3%)	1,6%	6,7%	6,7%
- KöSt	49	45	(10)	(74)	(74)
NOPLAT	(162)	(150)	33	249	249
+ Abschreibungen	94	100	100	100	
- Investitionen	(140)	(100)	(100)	(100)	
- Working Capital Veränderungen	19	(75)	(41)	(58)	
- Thesaurierungserfordernis					(41)
Free Cash Flows	(189)	(225)	(8)	191	208
WACC	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	5,1%
Abzinsungsfaktor	0,94	0,89	0,84	0,79	15,46
Barwert	(179)	(199)	(7)	150	3 216
Entity Wert zum 31.12.2023	2 981				
abzüglich Nettofinanzverbindlichkeiten	(645)				
Equity Wert zum 31.12.2023	2 336				
Aufzinsungseffekt	8				
Equity Wert zum 22.01.2024	2 345				

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Wertableitung

Die jährlichen Zahlungsströme („Free Cash Flows“) ergeben sich anhand der GuV- und Bilanz Planung. Diese werden in weiterer Folge mit dem Diskontierungszinssatz („WACC“) abgezinst.

Die Berechnung der ewigen Rente erfolgt basierend auf dem Gordon-Shapiro Modell. Für das Thesaurierungserfordernis wurde angenommen, dass die Rendite aus der Wiederveranlagung thesaurierter Beträge langfristig den Kapitalkosten entspricht.

Der zum 31.12.2023 ermittelte Unternehmenswert („Entity Wert“) ergibt sich als diskontierter Barwert der zukünftigen Zahlungsströme.

Der Wert des Eigenkapitals („Equity Wert“) zum 31.12.2023 ergibt sich nach Berücksichtigung der Nettofinanzverbindlichkeiten.

Das Bewertungsergebnis zum Bewertungsstichtag 22.01.2024 ergibt sich in weiterer Folge durch Aufzinsung um 22 Tage.

Ableitung Nettofinanzvermögen (Nettofinanzverbindlichkeiten)	
in EURk	HR2023
Finanzverbindlichkeiten	(650)
Guthaben bei Kreditinstituten	5
Nettofinanzverbindlichkeiten	(645)

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

		Sensitivitätsanalyse Anpassung WACC				
Anpassung EBIT in ewiger Rente	in EURk	+0,50%	+0,25%	-	-0,25%	-0,50%
	-5,00%	1.858	2.013	2.183	2.372	2.581
-2,50%	1.930	2.089	2.264	2.458	2.672	
-	2.002	2.165	2.345	2.543	2.764	
+2,50%	2.074	2.241	2.425	2.629	2.855	
+5,00%	2.146	2.318	2.506	2.715	2.946	

Net Asset Value Berechnungen

NAV Ableitung Vöslauer Thermalbad GmbH	
<i>in EURk</i>	HR2023
Anlagevermögen	16 621
Umlaufvermögen	170
Rechnungsabgrenzungsposten	0
Aktiva latente Steuern	0
Investitionszuschüsse	(8)
Rückstellungen	(2 694)
Verbindlichkeiten	(3 914)
Eigenkapital	10 175
+/- stille Reserven (stille Lasten)	-
Net Asset Value 31.12.2023	10 175

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

NAV Ableitung ADD TO WATER GmbH	
<i>in EURk</i>	HR2023
Anlagevermögen	43
Umlaufvermögen	354
Rückstellungen	(10)
Verbindlichkeiten	(221)
Eigenkapital	166
+/- stille Reserven (stille Lasten)	-
Net Asset Value 31.12.2023	166

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

NAV Ableitung PET to PET Recycling Österreich GmbH	
<i>in EURk</i>	A2022
Anlagevermögen	18 490
Umlaufvermögen	12 035
Rechnungsabgrenzungsposten	76
Investitionszuschüsse	(621)
Rückstellungen	(1 874)
Verbindlichkeiten	(18 135)
Eigenkapital	9 971
+/- stille Reserven (stille Lasten)	-
Net Asset Value 31.12.2022	9 971
zuz. Ergebnis nach Steuern HR 2023	1 463
Net Asset Value 31.12.2023	11 434

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Anm.: Beteiligung der Vöslauer Mineralwasser GmbH iHv 20%,
keine Hochrechnung der Bilanz zum 31.12.2023 verfügbar

NAV Ableitung Perfect Drinks GmbH	
<i>in EURk</i>	HR2023
Umlaufvermögen	7
Eigenkapital	7
+/- stille Reserven (stille Lasten)	-
Net Asset Value	7

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Net Asset Value Berechnungen

NAV Ableitung Innstadt AG	Buchwerte zum 31.12.2023	Anpassung	NAV
<i>in EURk</i>	HR2023		HR2023
Sachanlagen	2 816	2 162	4 978
Finanzanlagen	1 591	5 878	7 469
Anlagevermögen	4 407		12 447
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	10		10
Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen	667		667
Sonstige Forderungen und Vermögensgegenstände	10		10
Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten	1 345		1 345
Umlaufvermögen	2 032		2 032
Aktiva	6 439		14 479
Eigenkapital	4 974	8 040	13 014
Rückstellungen für Pensionsrückstellungen	1 300		1 300
Sonstige Rückstellungen	30		30
Rückstellungen	1 330		1 330
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	55		55
Sonstige Verbindlichkeiten	80		80
Verbindlichkeiten	135		135
Passiva	6 439		14 479

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

NAV Ableitung Innstadt AG	
<i>in EURk</i>	HR2023
Anlagevermögen	4 407
Umlaufvermögen	2 032
Rückstellungen	(1 330)
Verbindlichkeiten	(135)
Eigenkapital	4 974
+ festgestelltes Δ Sachanlagevermögen	2 162
+ festgestelltes Δ Finanzanlagevermögen	5 878
Net Asset Value	13 014

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

Beteiligungen der Innstadt AG		EURk	Anteil	Anteiliger Wert
Glückauf Brauerei GmbH	Eigenkapital zum 31.12.2022	1.803	48,00%	865
Innstadt Brauhaus Projekt GmbH & Co KG	NAV HR 31.12.2023	16.496	40,00%	6.599
Innstadt Brauhaus Verwaltungs GmbH	Eigenkapital zum 31.12.2022	13	40,00%	5
Summe				7.469

Quelle: Management Informationen, H&P Analyse

1) keine Werte für eine Hochrechnung zum 31.12.2023 vorhanden, es ist auskunftsgemäß keine signifikante Veränderung der Eigenkapitalwerte im Vergleich zum 31.12.2022 zu erwarten.

DCF-Verprobung anhand von Multiplikatorverfahren



HOHENDANNER & PARTNER

M&A | VALUATION | REAL ESTATE



Plausibilisierung der DCF Wertbandbreite

Gemäß KFS/BW 1 ist eine Plausibilitätsbeurteilung des Unternehmenswertes anhand Multiplikatorverfahren durchzuführen.

Multiplikatorverfahren ermitteln den Unternehmenswert als potenziellen Marktpreis durch Multiplikation des Multiplikators mit einer Bezugsgröße (Überschussgröße) als Referenzgröße. Das Ergebnis der Bewertung ist entweder der potenzielle Marktpreis des Eigenkapitals oder der potenzielle Marktpreis des Gesamtkapitals.

Durch Abzug der Nettofinanzverbindlichkeiten (Net Debt) vom potenziellen Marktpreis des Gesamtkapitals erhält man den potenziellen Marktpreis des Eigenkapitals.

Um den nach dem DCF-Verfahren ermittelten Unternehmenswert zu plausibilisieren, haben wir Börsenmultiplikatoren der Peer Group und Transaktionsmultiplikatoren ermittelt.

Transaction Multiples

Die Transaktionsmultiplikatoren wurden anhand von durchgeführten Transaktionen in den Industrien, in der die Ottakringer Getränke Gruppe tätig ist, im europäischen und anglosächsischen Raum im Zeitraum von 2015 bis 2023 ermittelt. Es wurden hierbei drei separate Analysen für die Geschäftszweige Bier, alkoholfrei und Getränkehandel durchgeführt.

Sämtliche Daten wurden von der Onlineplattform S&P Capital IQ abgefragt.

Trading Multiples

Es wurden Börsenmultiplikatoren einer Gruppe von börsennotierten Unternehmen, die mit der Ottakringer Getränke AG vergleichbar sind, herangezogen (Peer Group-Vergleich). Dabei wurden die Multiplikatoren aus dem Verhältnis zwischen Marktkapitalisierung und den jeweiligen Erfolgsgrößen der Vergleichsunternehmen für die Jahre abgeleitet.

Im Multiplikator spiegelt sich durch die Heranziehung von Kapitalmarktdaten die aggregierte Einschätzung der Marktteilnehmer hinsichtlich der längerfristigen Ertragserwartungen und des unternehmerischen Risikos wider.

Im Rahmen der Berechnung wurde dabei auf historische (sog. „Trailing“) Multiples abgestellt, da keine zureichende Menge an Zukunftsprognosen („forward looking“ Multiples) von Börsenanalysten für die Vergleichsunternehmen zur Verfügung gestellt werden.

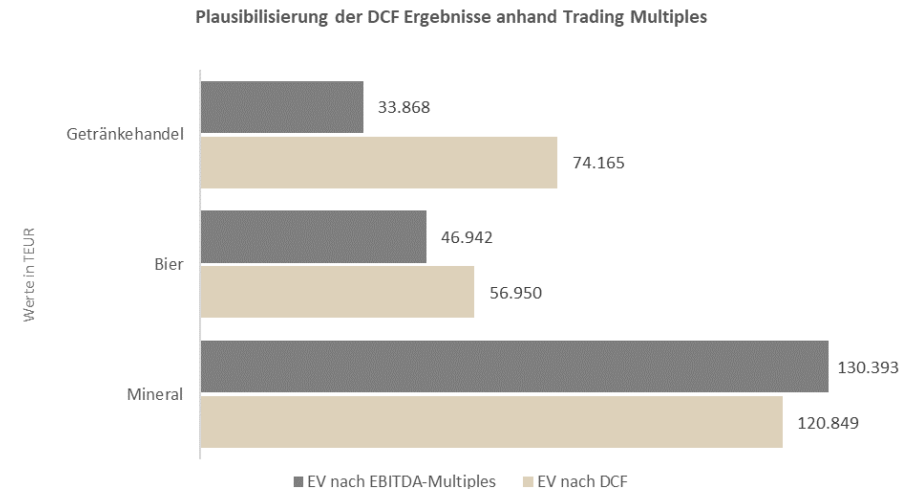
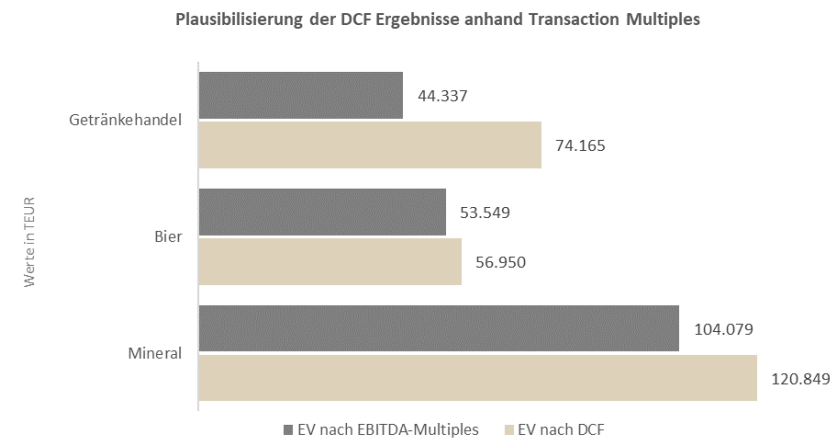
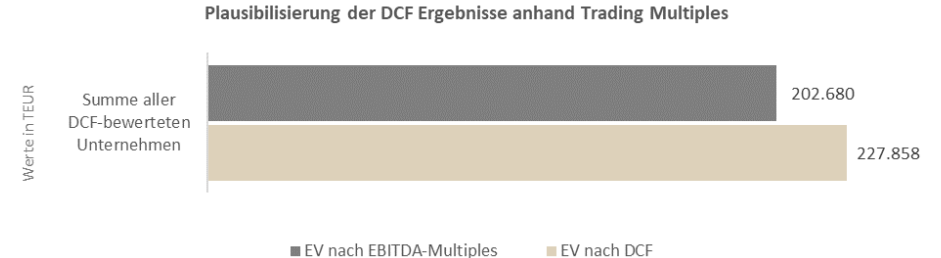
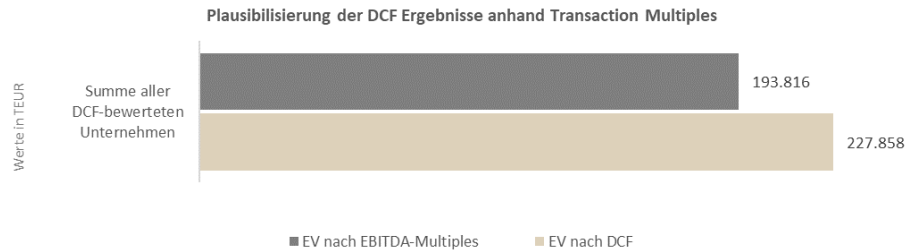
Bei der Abrufung und Auswertung der Multiples wurde auf die zuletzt verfügbaren Abschlüsse der Gesellschaften, d.h. auf das Geschäftsjahr 2022 abgestellt.

Fungibilitätsabschlag

Da die Multiplikatoren von an der Börse gelisteten Unternehmen abgeleitet werden, können die Aktien öffentlich gehandelt werden und sind liquide (siehe Tz 129 KFS BW 1).

Da es sich bei der Ottakringer Getränke AG von nicht börsennotierten Unternehmen handelt, wird in der gängigen Bewertungspraxis ein Fungibilitätsabschlag berücksichtigt. Diese Vorgehensweise deckt sich mit der Bewertungsliteratur. Um Bandbreiten für die Börsenmultiplikatoren ableiten zu können, wurde vor diesem Hintergrund ein Abschlag von 20% angesetzt.

Die Transaction Multiples liegen in der Regel niedriger als Trading Multiples, mitunter weil dieser Abschlag im Transaktionspreis (und folglich im resultierenden Multiple) bereits berücksichtigt ist.



Plausibilisierung der DCF-Wertableitung

Die Tabellen stellen die resultierenden Entity-Werte der Ottakringer Getränke AG und Ihrer Bereiche mit den Entity-Werten Werten gegenüber, welche anhand der DCF-Methode abgeleitet wurden. Es zeigt sich, dass die DCF-Ergebnisse meist über den Transaktions- oder Trading Multiples liegen. Im Getränkehandel ist eine größere Wertdifferenz beobachtbar, was sich jedoch mit dem historisch geringeren Ergebnis im Bereich Handel begründen lässt – Dieser Geschäftsbereich litt auch in 2022 noch verstärkt an den Folgen von Covid-19 und wird sich erwartungsgemäß erst in Zukunft deutlich erholen.

Appendix

Abkürzung	Definition
ARA	Aktive Rechnungsabgrenzung
betr.	Betrieblich
bzw.	beziehungsweise
CAPM	Capital Asset Pricing Model
d.h.	das heißt
DCF	Discounted Cash Flow
DFK	Del Fabro & Kolarik GmbH
EBIT	Earnings Before Interest, Taxes
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
EK	Eigenkapital
EURk	Euro Tausend
FCF	Free Cash Flow
FK	Fremdkapital
FN	Firmenbuchnummer
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
H&P	Hohendanner und Partner Consulting GmbH
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland
IFRS	International Financial Reporting Standards
iHv.	In Höhe von
inkl.	inklusive
kzfr.	kurzfristig
KFS/BW	Fachsenat für Betriebswirtschaft und Organisation der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer
KöSt	Körperschaftssteuer
L&L	Lieferungen und Leistungen
lat. Steuern	latente Steuern
lfr.	langfristig

Abkürzung	Definition
NAV	Net Asset Value
NOPLAT	Net Operating Profit after Tax
OG	Ottakringer Getränke AG
OB	Ottakringer Brauerei GmbH
p.a.	per annum
PRA	Passive Rechnungsabgrenzung
rd.	rund
sog.	sogenannt
THL	Tausend Hektoliter
UGB	Unternehmensgesetzbuch
verb. Untern.	verbundene Unternehmen
VMG	Vöslauer Mineralwasser GmbH
WACC	Weighted Average Cost of Capital

Hohendanner & Partner Consulting GmbH

M&A | Valuation | Real Estate

© 2023 - all rights reserved.
Proprietary and confidential.
Do not distribute without written permission.

Dr. Alexander Hohendanner
Geschäftsführer

+43 664 847 7324
ah@hohendanner-partner.com

Mag. Ulrike Erdélyi
Geschäftsführer

+43 664 881 045 13
ue@hohendanner-partner.com

Diese Unterlagen/ Dokumente (und eventuelle Anhänge) enthalten vertrauliche und/oder rechtliche geschützte Informationen. Sollten Sie diese irrtümlich erhalten, informieren Sie bitte unverzüglich den Eigentümer/Absender, löschen Sie die Unterlagen/ Dokumente (und eventuelle Anhänge) von Ihrem System und vernichten Sie eventuell davon erstellte Kopien (und Anhänge).

This document (and any attachments) is confidential and may also be legally privileged. If you have received this document in error, please notify the originator immediately, delete it from your system and destroy any copies of it (and any attachments).