

Lalique Group SA

Fairness Opinion

30. Mai 2024

Inhaltsverzeichnis

1	Gesamtbeurteilung	3
2	Einleitung	5
3	Unternehmen	9
4	Wertüberlegungen	19
5	Anhang	27

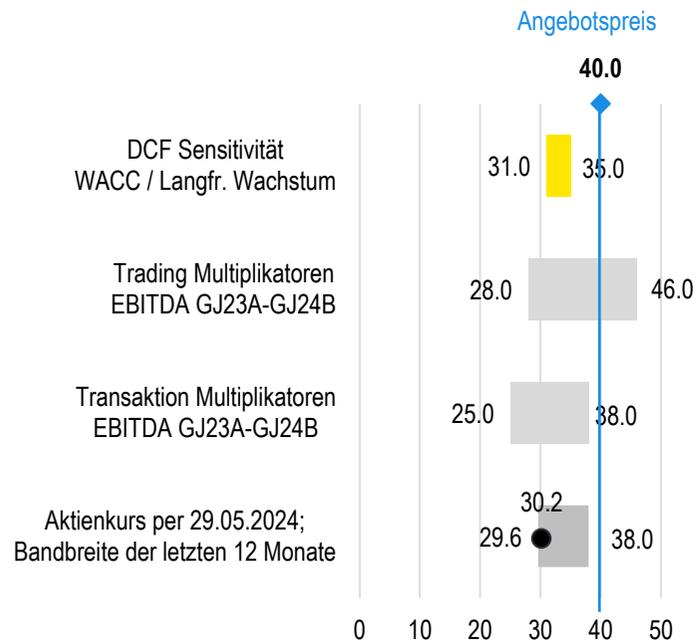
1

Gesamtbeurteilung

Aus finanzieller Sicht und aus der Betrachtungsweise aller Publikumsaktionäre ist das öffentliche Kaufangebot von CHF 40 als fair und angemessen anzusehen

Wertübersicht pro Aktie in CHF

Gesamtbeurteilung



Quelle: Management, EY Analyse

Nebenstehende Grafik zeigt unsere Bewertungsergebnisse per 30. Mai 2024.

Bei Anwendung der DCF-Methode ergibt sich eine Wertbandbreite von CHF 31 bis CHF 35 pro Lalique-Aktie. Die DCF-Methode als primäre Bewertungsmethode basiert auf der Annahme der Unternehmensfortführung und erlaubt es, im Gegensatz zu Marktmethode, unternehmensspezifische Faktoren zu berücksichtigen.

Unter Anwendung der Marktmethode resultiert bei den Trading-Multiplikatoren eine Wertbandbreite der Lalique-Aktie von CHF 28 bis CHF 46 und bei den Transaktions-Multiplikatoren von CHF 25 bis CHF 38. Die Ergebnisse der Marktmethode unterstützen das Resultat der DCF-Methode, wobei das untere Ende dieser Bandbreite aufgrund von einmaligen Effekten im GJ23 aus unserer Sicht weniger relevant ist.

Die Grafik auf der linken Seite zeigt zusätzlich zu unseren eigenen Überlegungen die zwölf-monatige Bandbreite des Aktienkurses (CHF 29.6 bis CHF 38.0) sowie den Aktienkurs per 29. Mai 2024 (CHF 30.2). Aufgrund der zu geringen Liquidität des Titels besitzt dieser Wert allerdings nur eine eingeschränkte Aussagekraft und wird daher bei der Ermittlung des Wertes einer Lalique-Aktie nicht berücksichtigt.

Basierend auf den angewandten Bewertungsmethoden und den oben angestellten Überlegungen ergibt sich eine Wertspanne von CHF 31 bis CHF 35 pro Namenaktie mit einem Nennwert von CHF 0.2. Diese Wertspanne berücksichtigt nicht das «Upside» aus externem Wachstum, insbesondere aus künftigen Parfüm-Lizenzvereinbarungen welche die Gruppe anstrebt.

Aus finanzieller Sicht ist das öffentliche Kaufangebot von CHF 40 an die Aktionäre von Lalique als fair und angemessen anzusehen.

Das Bewertungsgutachten wurde am 30. Mai fertiggestellt.

Ernst & Young AG

Marc Filleux, CFA
Partner

Hannes Schobinger, CFA
Partner

2

Einleitung

Am 31. Mai 2024 hat Herr Silvio Denz ein Übernahmeangebot für Lalique abgegeben

Name	Valor	Symbol	Börsenplatz
Lalique Group SA	3381329	LLQ	SIX

Aktionäre

Silvio Denz	51.10%
Müller Handels AG Schweiz	25.00%
Dharampal Satyapal Limited, Delhi	11.56%
Hansjörg Wyss	5.93%

Quelle: SIX Swiss Stock Exchange

Ausgangslage

Die Lalique Group SA (nachfolgend auch «Lalique» oder «Zielgesellschaft» genannt) ist eine nach schweizerischem Recht eingetragene Gesellschaft mit Sitz in Zürich, Kanton Zürich.

Lalique spezialisiert sich auf die Kreation, Entwicklung, Vermarktung und den weltweiten Vertrieb von Luxusprodukten. Das Sortiment reicht von Parfums und Kosmetika über Kristalle und Schmuck bis hin zu hochwertigen Möbeln und Lifestyle-Accessoires. Lalique ist auch in den Bereichen Kunst, Gastronomie und Hotellerie sowie Single Malt Whisky und Wein tätig.

Lalique verfügt über branchenführende Entwicklungskompetenzen, langjährige Erfahrung in der Herstellung von Luxusartikeln sowie fundiertes Design- und Prozess-Know-how. Der Konzernhauptsitz befindet sich in Zürich. Lalique beschäftigt per 31. Dezember 2023 insgesamt rund 810 Mitarbeitende an 700 Verkaufspunkten weltweit. Im Geschäftsjahr 2023 erzielte Lalique einen Nettoumsatz von EUR 179.2 Mio. und einen EBITDA von EUR 21.4 Mio.

Aktionariat

Die Aktien von Lalique (nachfolgend «Lalique-Aktie») sind seit dem 19. September 2007 an der SIX Swiss Exchange («SIX») kotiert. Per 30. Mai 2024 existieren 7'650'00 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.20 pro Aktie. Der frei gehandelte Anteil der Lalique-Aktien («Free Float») gemäss SIX ist bei 6.41%. Lalique hält keine eigenen Aktien. Hauptaktionär mit rund 51% ist Herr Silvio Denz. Weitere meldungspflichtige Aktionäre sind nebenstehend aufgeführt.

Das Angebot

Am 31. Mai 2024 hat Herr Silvio Denz von Münchwilen, Kanton Aargau in Hergiswil, Kanton Nidwalden (nachfolgend «Anbieter») ein Übernahmeangebot für Lalique abgegeben («Angebot»). Das Angebot erstreckt sich auf sämtliche kotierten Namenaktien von Lalique (unter Ausschluss der Aktien derjenigen Aktionäre, die sich zur Nichtandienung verpflichtet haben).

Das Angebot von Herrn Denz für die ausstehenden Lalique-Aktien besteht aus einer Barzahlung von CHF 40 je Aktie mit einem Nennwert von CHF 0.20 pro Aktie.

EY wurde vom Verwaltungsrat von Lalique mit der Erstellung einer Fairness Opinion beauftragt

Hauptdokumente

Geschäftsberichte

- ▶ Geprüfter konsolidierter Geschäftsbericht vom 31.12.2022
- ▶ Geprüfter konsolidierter Geschäftsbericht vom 31.12.2023

Businessplan

- ▶ Vom Management erstellter Businessplan mit Planerfolgsrechnung und bestimmten Bilanzpositionen auf Geschäftsbereichsebene sowie auf konsolidierter Basis (bis GJ29)

Finanzmarktdaten

- ▶ S&P Capital IQ, LSEG Refinitiv, SIX, Mergermarket, Oxford Economics, Kroll

Weitere Informationen

- ▶ Öffentlich zugängliche Informationen
- ▶ Marktstudien
- ▶ Management-Diskussionen

Beauftragung

Die Ernst & Young AG, Schweiz (EY) wurde am 8. Mai 2024 vom Verwaltungsrat von Lalique mit der Erstellung einer Fairness Opinion beauftragt. Die Fairness Opinion dient der Überprüfung der finanziellen Angemessenheit des Angebots.

Die Fairness Opinion soll als neutrale Meinung den Mitgliedern des Verwaltungsrats und den Publikumsaktionären von Lalique die Sicherheit geben, dass der offerierte Kaufpreis je Namenaktien aus finanzieller Sicht fair und angemessen ist.

Die Fairness Opinion stellt jedoch keine Empfehlung dar, das Angebot anzunehmen oder abzulehnen. Die Fairness Opinion enthält auch keine Einschätzung über die Auswirkungen, welche eine Annahme oder Ablehnung des Angebots haben kann und macht keine Aussage über den zukünftigen Wert einer Lalique-Aktie und den Preis, zu welchem im Kaufangebot nicht angediente Lalique-Aktien zukünftig gehandelt werden können.

Da unsere Fairness Opinion weitgehend auf den Angaben von Lalique beruht, beschränkt sich unsere Verantwortung auf die sorgfältige und fachgerechte Analyse der Beurteilung der uns zur Verfügung gestellten Informationen. EY hat weder eine aktienrechtliche Revision noch eine Due Diligence durchgeführt. Weiter wurde uns von Lalique bestätigt, dass sich Lalique keiner Tatsachen oder Umstände bewusst ist, gemäss welchen die uns zur Verfügung gestellten Informationen irreführend, unrichtig oder unvollständig wären.

Die Fairness Opinion darf öffentlich zur Verfügung gestellt werden.

Unabhängigkeit

EY erstellte diese Fairness Opinion als unabhängiger Berater und wird dafür mit einem marktüblichen Honorar entschädigt. EY erhält keine Entschädigungen, welche von den Aussagen im Bericht oder vom Erfolg der Transaktion abhängig sind. EY bestätigt, dass sie von der Zielgesellschaft, der Anbieterin sowie den mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnden Personen unabhängig ist.

Die im Rahmen der Fairness Opinion bestimmte Wertbandbreite pro Lalique-Aktie wurde aus der Betrachtungsweise aller Publikumsaktionäre erstellt

Anzahl Aktien (#)

Ausgegebene Aktien	7'650'000
Eigene Aktien	(28'549)
Ausstehende Aktien (dividendenberechtigt, bewertungsrelevant)	7'621'451

Quelle: Jahresbericht Lalique

Beurteilungsvorgehen

Aufgrund des geringen Handelsvolumens der Lalique-Aktie (siehe Analyse in Kapitel 3) haben wir dem Aktienkurs bei der Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebotspreises keine grosse Bedeutung beigemessen.

Für die Bewertung der Lalique-Aktie sind im Wesentlichen folgende Schritte Bestandteil unserer Arbeiten:

- ▶ Beschaffung und Analyse relevanter Informationen
- ▶ Durchführung von Interviews mit dem Management
- ▶ Marktrecherche zur Industrie (Vergleichsgruppen- und Marktanalyse)
- ▶ Marktrecherche zu ökonomischen Bewertungsparametern (z.B. Zins- / Diskontierungssätze)
- ▶ Bewertung der Lalique-Aktie mittels angemessener Bewertungsmethoden
- ▶ Gesamtbeurteilung durch EY

Die vorliegende Bewertung wurde aus der Betrachtungsweise aller Publikumsaktionäre erstellt. Individuelle steuerliche und andere Effekte wurden in dieser Analyse nicht berücksichtigt. Eine Berücksichtigung wäre aufgrund der Vielzahl der unterschiedlichen Voraussetzungen der Aktionäre nicht möglich.

Anzahl berücksichtigter Aktien

Zum Bewertungsstichtag, d.h. zum 30. Mai 2024 besteht das Aktienkapital von Lalique aus 7'650'000 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 0.20 pro Aktie. Für die Berechnung des Wertes pro Lalique-Aktie wurden 7'621'451 Namenaktien berücksichtigt. Die Differenz entspricht den durch Lalique selbst gehaltenen 28'549 Aktien.

3

Unternehmen

Lalique ist ein global-tätiger Nischenplayer mit Hauptsitzen in Zürich und Paris

Wichtige Kennzahlen



810 Mitarbeitende



Hauptsitze:
Zürich, Paris



>14'200
Globale Verkaufspunkte
>700 Lalique und >13'500 Beauty

Unternehmensprofil Lalique

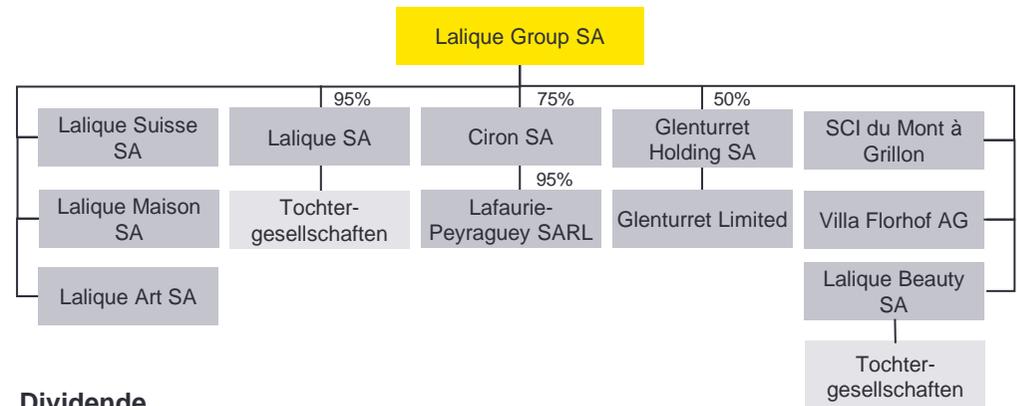
Die Lalique Group SA ist ein Nischenanbieter in der Kreation, Entwicklung, Vermarktung und dem weltweiten Vertrieb von Luxusgütern. Ihre Geschäftsfelder sind vielfältig und spiegeln die verschiedenen Märkte, die sie bedienen, und die von ihnen angebotene Produktpalette wider.

Neben dem Hauptsitz in Zürich verfügt die Gruppe über Niederlassungen in Paris und betreibt zwei Industriestandorte in Frankreich: Eine Parfümabfüllanlage und Logistikzentrum in Ury, Seine-et-Marne und eine Glashütte in Wingen-sur-Moder, Elsass. Darüber hinaus unterhält die Gruppe «Representative Offices» in Grossbritannien (UK), Deutschland, den Vereinigten Staaten von Amerika (USA), China, Japan, Singapur und den Vereinigten Arabischen Emiraten.

Lalique vertreibt die Produkte über ein Netzwerk von Distributoren wie auch über eigene Stores. Eigene Boutiquen gibt es in Europa (13), USA (2) und in Asien (15).

Struktur

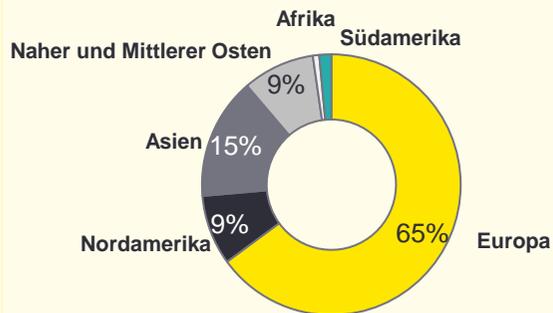
Die Lalique Group SA konsolidiert zahlreiche juristische Einheiten für die wichtigsten Märkte und Produkte. Dies ist nachfolgend vereinfachend dargestellt.



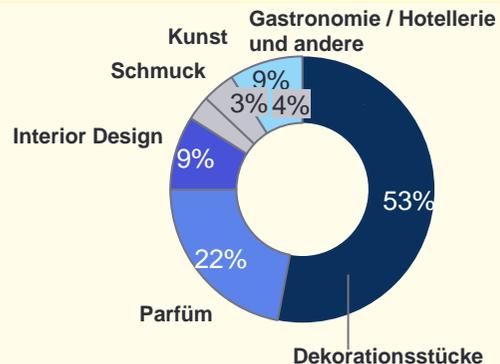
Dividende

Aufgrund des Jahresergebnisses 2023 und angesichts weiterer geplanter Investitionen in Produktionskapazitäten und neuer Projekte wird der Verwaltungsrat der Generalversammlung vom 28. Juni 2024 vorschlagen, auf die Ausschüttung einer Dividende zu verzichten.

Umsatzsplit nach Regionen (100% Gruppe GJ23)



Umsatzsplit nach Produkten (Segment Lalique)



Lalique ist breit aufgestellt und mit zahlreichen Tochtergesellschaften in fünf spezifischen Segmenten weltweit tätig

Gruppe konsolidiert 100%

LALIQUÉ
GROUP

Beschrieb

- ▶ Die Lalique Gruppe erreichte im GJ23A einen Umsatz von EUR 179.2 Mio. Gegenüber dem Vorjahr, das durch einen post-COVID Aufschwung gekennzeichnet war, wurde ein Umsatzwachstum von 5.4% erzielt.
- ▶ Aufgrund von gestiegenen Personalkosten und sonstigen betrieblichen Aufwendungen, die durch Inflation und höhere Energiekosten getrieben waren, ist das EBIT im Vergleich zum Vorjahr um 47% gesunken und betrug EUR 7.0 Mio. Dies entspricht einer Marge von 3.9%.
- ▶ Mehrere nicht-widerkehrende Ereignisse hatten einen negativen Einfluss auf das operative Ergebnis und wurden gemäss Management wie folgt quantifiziert:
 - ▶ EUR 2-3 Mio.: Anstieg der Energiekosten
 - ▶ EUR 4-6 Mio.: Produktionsstörungen im Bereich Kristalle, die im Q2 2023 gelöst werden konnten
 - ▶ EUR 1-2 Mio.: Inflation, die nur teilweise durch höhere Preise kompensiert werden konnte
 - ▶ EUR 2-3 Mio.: Störungen in der Lieferkette für Düfte

Finanzkennzahlen (100% konsolidiert)

EURm	GJ22A	GJ23A
Umsatz	170.0	179.2
Umsatzwachstum	19.8%	5.4%
EBITDA	28.9	21.4
EBITDA %	17.0%	11.9%
EBIT	13.2	7.0
EBIT %	7.7%	3.9%
CAPEX	43.7	49.2
CAPEX %	25.7%	27.4%

Quelle: Management

Segment Lalique

LALIQUÉ

55% vom Gruppenumsatz

- ▶ Das Segment Lalique ist der Eckpfeiler der Lalique Gruppe und umfasst die Produktion und den Verkauf von Luxus-Kristallwaren, Dekorationsartikeln, Innenarchitektur, Schmuck und Accessoires.
- ▶ Dieses Segment ist im künstlerischen Erbe von René Lalique, dem Gründer des Unternehmens, verwurzelt und bekannt für seine exquisite Handwerkskunst und sein zeitloses Design. Dazu gehört auch die Kreation von High-End-Parfums, die eine Hommage an das historische Engagement der Marke in der Duftindustrie sind.
- ▶ Im GJ23A erreichte das Segment einen Umsatz von EUR 98.4 Mio. mit einem soliden Wachstum von 2.8%. Während das Parfümgeschäft von Lieferengpässen bei Produktionskomponenten betroffen war, konnte der Umsatz im Kristallgeschäft um 5% gesteigert werden, obwohl die Produktion anfangs GJ23A durch einen technischen Defekt an den Elektroden des neuen Schmelzofens eingeschränkt war.
- ▶ Die Segmentkosten sind durch intensivierete Geschäftstätigkeit und Erweiterung der Produktionskapazität der Kristallfabrik gestiegen, was zu einem tieferen EBIT und einer tieferen EBIT-Marge führte.

EURm	GJ22A	GJ23A
Umsatz	95.7	98.4
Umsatzwachstum	12.3%	2.8%
EBITDA	16.0	12.5
EBITDA %	16.7%	12.7%
EBIT	4.3	1.2
EBIT %	4.5%	1.2%
CAPEX	22.0	18.8
CAPEX %	23.0%	19.1%

Quelle: Management

Das Segment Lalique ist mit 55% das umsatzstärkste Segment; das zweitstärkste Segment Other Brands (25%) erwirtschaftet hingegen den höchsten EBIT-Beitrag

	Beschrieb	Finanzkennzahlen (100% konsolidiert)																											
Segment Ultrasun  9% vom Gruppenumsatz	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Die Marke Ultrasun wurde 2007 akquiriert. ▶ Ultrasun ist der Vorstoss der Gruppe in den Hautpflegemarkt und konzentriert sich auf die Entwicklung und den Vertrieb fortschrittlicher Sonnenschutzformeln, die auf verschiedene Hauttypen und -bedürfnisse zugeschnitten sind. ▶ Im GJ23A wurde ein Umsatz von EUR 16.4 Mio. mit einem Wachstum von 10.4% erreicht. ▶ Aktuell werden die meisten Produkte in UK und wenige in der Schweiz und anderen Regionen verkauft. Zukünftig plant das Management eine Expansion in China und insbesondere auch in den USA. ▶ Das EBIT bleibt im GJ23A stabil, weil die negativen Währungseffekte in den Produktionskosten teilweise durch Einsparungen von anderen betrieblichen Kosten kompensiert werden konnten. 	<table border="1"> <thead> <tr> <th>EURm</th> <th>GJ22A</th> <th>GJ23A</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Umsatz</td> <td>14.8</td> <td>16.4</td> </tr> <tr> <td>Umsatzwachstum</td> <td>12.5%</td> <td>10.4%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>1.0</td> <td>1.1</td> </tr> <tr> <td>EBITDA %</td> <td>6.5%</td> <td>6.7%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>0.5</td> <td>0.6</td> </tr> <tr> <td>EBIT %</td> <td>3.2%</td> <td>3.8%</td> </tr> <tr> <td>CAPEX</td> <td>1.5</td> <td>0.2</td> </tr> <tr> <td>CAPEX %</td> <td>10.0%</td> <td>1.5%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Quelle: Management</p>	EURm	GJ22A	GJ23A	Umsatz	14.8	16.4	Umsatzwachstum	12.5%	10.4%	EBITDA	1.0	1.1	EBITDA %	6.5%	6.7%	EBIT	0.5	0.6	EBIT %	3.2%	3.8%	CAPEX	1.5	0.2	CAPEX %	10.0%	1.5%
EURm	GJ22A	GJ23A																											
Umsatz	14.8	16.4																											
Umsatzwachstum	12.5%	10.4%																											
EBITDA	1.0	1.1																											
EBITDA %	6.5%	6.7%																											
EBIT	0.5	0.6																											
EBIT %	3.2%	3.8%																											
CAPEX	1.5	0.2																											
CAPEX %	10.0%	1.5%																											
Segment Jaguar  16% vom Gruppenumsatz	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 2002 wurde die Lizenz für die Nutzung der Marke Jaguar «akquiriert». ▶ Unter der Marke Jaguar bietet Lalique eine Reihe von Düften für Männer an. ▶ Das Segment nutzt das prestigeträchtige Image der Automobilmarke Jaguar. ▶ Im GJ23A erzielte Jaguar EUR 28.2 Mio. Umsatz und trug 16% zum Gruppenumsatz bei. Das Wachstum von 7.0% gegenüber dem Vorjahr wurde vor allem durch eine starke Performance in Deutschland und Polen getrieben, wo die Marke primär positioniert ist. ▶ Der Rückgang im EBIT um 53% auf EUR 2.0 Mio. wurde vor allem durch Inflation und höhere Produktionskosten verursacht. 	<table border="1"> <thead> <tr> <th>EURm</th> <th>GJ22A</th> <th>GJ23A</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Umsatz</td> <td>26.4</td> <td>28.2</td> </tr> <tr> <td>Umsatzwachstum</td> <td>27.7%</td> <td>7.0%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>4.6</td> <td>2.4</td> </tr> <tr> <td>EBITDA %</td> <td>17.5%</td> <td>8.5%</td> </tr> <tr> <td>EBIT</td> <td>4.3</td> <td>2.0</td> </tr> <tr> <td>EBIT %</td> <td>16.2%</td> <td>6.9%</td> </tr> <tr> <td>CAPEX</td> <td>0.1</td> <td>2.8</td> </tr> <tr> <td>CAPEX %</td> <td>0.3%</td> <td>9.9%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Quelle: Management</p>	EURm	GJ22A	GJ23A	Umsatz	26.4	28.2	Umsatzwachstum	27.7%	7.0%	EBITDA	4.6	2.4	EBITDA %	17.5%	8.5%	EBIT	4.3	2.0	EBIT %	16.2%	6.9%	CAPEX	0.1	2.8	CAPEX %	0.3%	9.9%
EURm	GJ22A	GJ23A																											
Umsatz	26.4	28.2																											
Umsatzwachstum	27.7%	7.0%																											
EBITDA	4.6	2.4																											
EBITDA %	17.5%	8.5%																											
EBIT	4.3	2.0																											
EBIT %	16.2%	6.9%																											
CAPEX	0.1	2.8																											
CAPEX %	0.3%	9.9%																											

Other Brands ermöglicht die Portfoliodiversifikation durch etablierte Marken; im Segment Wine & Spirits ist die Gruppe bestrebt, das «Lalique-Erlebnis» auszubauen

Segment Wine & Spirits

The
GLENTURRET
HIGHLAND SINGLE MALT
SCOTCH WHISKY


CHATEAU
LAFURIE-PEYRAGUEY
113 GRAND CRU CLASSE
SAUTERNES
- HOTEL & RESTAURANT LALIQUE -

5% vom Gruppenumsatz

Segment Other Brands

SAMOURAI
Brioni
SUPERDRY
 BENTLEY
冒険魂
MIKIMOTO

25% vom Gruppenumsatz

Beschrieb

- ▶ Das neue Segment Wine & Spirits besteht aus der Whiskey Destillerie Glenturret in Schottland und dem Weingut Château Lafaurie-Peyraguey in der Region Bordeaux.
- ▶ 2019 akquirierte Lalique einen 50% Anteil an Schottlands ältester produzierenden Whiskey Destillerie Glenturret. Im GJ23A hat Glenturret einen über 20% höheren Umsatz als im Vorjahr erreicht.
- ▶ Das dazugehörige Restaurant, das die Destillerie mit Degustationen und einem gastronomischen Angebot bereichert, hat seinen zweiten Michelin Stern im Februar 2024 erhalten.
- ▶ Das Weingut Château Lafaurie-Peyraguey, an dem Lalique im November 2023 eine Beteiligung von 71% erworben hat, trug einen Umsatz von EUR 0.6 Mio. bei. Das Management plant, das Weingut wie auch Glenturret verstärkt in das «Lalique-Erlebnis» zu integrieren.

- ▶ Das Segment Other Brands umfasst Partnerschaften und Lizenzvereinbarungen mit anderen Luxusmarken, für die Lalique Düfte produziert und vertreibt. Je nach Partnerschaft vertreibt Lalique auch weitere Produkte wie Kosmetika, Kristallwaren und Accessoires.
- ▶ Im GJ23A ist der Umsatz um rund 16% auf EUR 44.4 Mio. gestiegen, getrieben durch zweistellige Wachstumsraten bei den Marken Samouraï, Brioni und Grès.
- ▶ Der grösste Umsatzanteil wird mit den Düften der Marke Bentley erwirtschaftet. Nach zwei Jahren vom aussergewöhnlichen Wachstum, sind die Umsätze im GJ23A jedoch aufgrund der Störungen in der Lieferkette um 25% gesunken.
- ▶ Im GJ23A wurde eine neue Lizenzvereinbarung für die Kreation und den Vertrieb der Düfte und Kristalle für den renommierten japanischen Juwelier Mikimoto abgeschlossen. Die ersten Düfte sollten im 2025 lanciert werden.
- ▶ In diesem Segment bietet Lalique durch «Lalique Beauty Services» – das Produktions- und Logistikzentrum der Gruppe – ihren Drittkunden opportunistisch eine Palette an Dienstleistungen von Forschung und Entwicklung bis hin zu Herstellung, Abfüllen und Lagerung von Düften an.
- ▶ Aufgrund von höheren Produktions- und Betriebskosten reduzierte sich das EBIT von Other Brands im GJ23A um 44% auf EUR 3.0 Mio.

Finanzkennzahlen (100% konsolidiert)

EURm	GJ22A	GJ23A
Umsatz	7.6	9.7
Umsatzwachstum	53.7%	27.8%
EBITDA	0.0	0.5
EBITDA %	0.1%	5.6%
EBIT	-0.9	0.8
EBIT %	-11.7%	8.3%
CAPEX	5.4	15.7
CAPEX %	71.4%	162.0%

Quelle: Management

EURm	GJ22A	GJ23A
Umsatz	38.3	44.4
Umsatzwachstum	48.5%	15.8%
EBITDA	7.6	5.4
EBITDA %	19.9%	12.2%
EBIT	5.4	3.0
EBIT %	14.1%	6.8%
CAPEX	14.5	10.9
CAPEX %	37.8%	24.5%

Quelle: Management

Die Bewertung basiert auf dem Businessplan, der vom Management pro Segment unter Berücksichtigung der strategischen Ausrichtung und der mittelfristigen Ziele erstellt wurde

Businessplan Annahmen Bewertungs- perimeter *Lalique exkl. Minderheiten*

KPIs Businessplan	GJ24-GJ29
Umsatzwachstum CAGR (%)	6.6%
Ø EBITDA-Marge (%)	16.9%
Ø EBIT-Marge (%)	9.0%
Ø Investitionen im Verhältnis zu Umsatz	8.2%
Ø NUV im Verhältnis zu Umsatz	15%

Quelle: Management

Businessplan Annahmen

- ▶ Das Management hat einen Businessplan auf Segmentstufe sowie auf konsolidierter Basis (100% Lalique Gruppe) mit einer bottom-up Planung für einzelne Tochtergesellschaften bzw. deren Subgruppen (wo sinnvoll) erstellt.
- ▶ Für das Segment Other Brands erfolgte die Planung separat für einzelne Brands (Brioni, Bentley, Samouraï, Superdry, Mikimoto, Grès, Alain Delon) sowie separat für Lalique Beauty Services, Lalique Beauty Distribution und Lalique Tamer Beauty.
- ▶ Die Planung auf Segmentstufe widerspiegelt die Portfoliostrategie von Lalique. Der jährlich durchgeführte Werthaltigkeitstest (IAS 36 Impairment of Assets) erfolgt ebenso auf Segmentstufe und auch der für die vorliegende Bewertung hinterlegte Finanzplan folgt dieser Struktur.
- ▶ Für die Segmente Lalique, Ultrasun, Jaguar und Other Brands sowie für die Beteiligung an Ciron (Weingut Château Lafaurie-Peyraguey) hat das Management den Businessplan mit einem 5-Jahres-Planungszeitraum für GJ24 bis GJ29 erstellt.
- ▶ Für die Beteiligung an Glenturret hat das Management eine längere Planungsperiode bis GJ33 berücksichtigt, um den Herstellungs-/Vermarktungszyklus des Whiskeys akkurater abzubilden.
- ▶ Der Businessplan wurde vom Verwaltungsrat genehmigt.
- ▶ Die Planung berücksichtigt nur organisches Wachstum, d.h. es werden keine M&A-Aktivitäten einbezogen.
- ▶ Der Businessplan wurde in EUR erstellt und ist wie folgt aufgebaut:
 - ▶ Umsatz- und Profitabilitätsplanung (Bruttoertrag, EBITDA, EBIT) pro Planungseinheit wie oben beschrieben und konsolidiert zum jeweiligen Segment
 - ▶ Planung der Investitionen in Anlagen und betriebliches Umlaufvermögen pro Planungseinheit wie oben beschrieben und konsolidiert zum jeweiligen Segment
 - ▶ Konsolidierte Gruppenplanung (100%) auf Basis der Segmente
- ▶ Für die Bewertung haben wir die freien Cashflows, die den Minderheiten von Lalique SA, Lalique Tamer Beauty, Glenturret und Ciron zugewiesen werden, entsprechend dem jeweiligen Anteil abgezogen. Somit wird der Wert direkt auf Stufe der Aktionäre von Lalique Group SA abzüglich Minderheiten hergeleitet.
- ▶ Die Ziele des Managements für die Planjahre sind in der nebenstehenden Tabelle zusammengefasst. Die zugrundeliegenden Annahmen sind pro Segment auf der nächsten Seite genauer beschrieben.

Expansion in neue geografische Regionen und Produkteinführungen durch Ausbau und Stärkung der Partnerschaften sind die Treiber des geplanten Umsatzwachstums

Businessplan Annahmen pro Segment exkl. Minderheiten

KPIs	1 Lalique	2 Ultrasun	3 Jaguar	Wine and Spirits	Other Brands
Ø Umsatzwachstum CAGR GJ24-GJ29 (%)	4%	12%	4%	16%	11%
Ø EBITDA-Marge GJ24-GJ29 (%)	16%	15%	14%	29%	16%
Ø EBIT-Marge GJ24-GJ29 (%)	5%	13%	13%	18%	11%
Ø Investitionen im Verhältnis zum Umsatz GJ24 bis GJ29	5%	3%	1%	8%	8%
Ø NUV im Verhältnis zum Umsatz GJ24 bis GJ29	15%	15%	15%	36%	15%

Kommentar:

Beim Segment Wine and Spirits wurde eine explizite Planperiode von GJ24-GJ33 angewendet. Somit sind die KPI in der Tabelle über diese Periode gezeigt

Quelle: Management

Benchmarking anhand der segmentspezifischen Vergleichsgruppen

Durchschnitt für GJ24-GJ28	Lalique	Ultrasun	Jaguar	Wine and Spirits	Other Brands
Bandbreite Umsatzwachstum	5%-9%	0%-26%	6%-10%	0%-8%	6%-10%
Median Umsatzwachstum	7%	6%	8%	5%	8%
Bandbreite EBITDA-Marge	23%-33%	13%-24%	18%-21%	17%-33%	18%-21%
Median EBITDA-Marge	29%	18%	20%	31%	20%
Bandbreite Investitionen im Verhältnis zum Umsatz	3%-7%	1%-5%	2%-4%	3%-6%	2%-4%
Median Investitionen im Verhältnis zum Umsatz	6%	4%	3%	5%	3%

Quelle: S&P Capital IQ, EY Analyse

Erläuterungen

Übergreifend

Obwohl das globale wirtschaftliche Umfeld unsicher bleibt, sieht sich Lalique durch das diversifizierte Geschäft im Luxusmarkt gut positioniert. Das Wachstum soll durch ausgewählte Produkteinführungen und Projekte vorangetrieben werden. Lalique plant, in die Stärkung der Produktionskapazitäten und in die strategische Marktpräsenz zu investieren. Dazu soll im Herbst 2024 ein neuer Lalique Flagship-Store in New York eröffnet werden. Zudem wird das Hotel Restaurant Villa Florhof in Zürich umgebaut und soll im Mai 2025 wieder eröffnet werden.

Lalique 1

Gemäss Management ist dieses Segment international bereits breit etabliert, mit grösstem Umsatzanteil in UK und Frankreich, gefolgt von USA. Das Management plant, das Wachstumspotential nun im chinesischen Markt durch Ausbau von Partnerschaften und Eröffnung von weiteren Boutiquen auszuschöpfen.

Die Verbesserung der operativen Marge soll durch Produktivitätssteigerung in der Kristallfabrik erreicht werden.

Ultrasun 2

Für die Sonnenschutzmarke wurde eine intensiviertere Kooperation zum Vertrieb über die Müller Drogeriemärkte in Deutschland und anderen europäischen Ländern gestartet und soll weiter ausgebaut werden. Zudem ist in China in GJ24 die Zusammenarbeit mit einem neuen Distributor für Ultrasun gestartet. In den nachfolgenden Jahren ist ein Markteintritt in USA geplant, wo ein grosses Potenzial für Wachstum besteht.

Die Marge soll durch einen schlanken Aufbau der Organisation und Skalierung der Umsätze deutlich verbessert werden.

Jaguar 3

Das Wachstum mit der Parfüm Marke Jaguar soll ebenfalls durch Ausbau der Distribution über die Müller Drogeriemärkte in Deutschland vorangetrieben werden. Ausserdem soll der Umsatz von einer potenziellen Neupositionierung / Upgrade der Marke profitieren.

Die Schaffung eines übergreifenden «Lalique Erlebnisses» sowie der Ausbau der neu akquirierten Lizenzvereinbarungen sind ebenfalls zentral für das Wachstum der Gruppe

Businessplan Annahmen pro Segment exkl. Minderheiten

KPIs	4 Wine and Spirits			5 Other Brands	
	Lalique	Ultrasun	Jaguar	Wine and Spirits	Other Brands
Ø Umsatzwachstum CAGR GJ24-GJ29 (%)	4%	12%	4%	16%	11%
Ø EBITDA-Marge GJ24-GJ29 (%)	16%	15%	14%	29%	16%
Ø EBIT-Marge GJ24-GJ29 (%)	5%	13%	13%	18%	11%
Ø Investitionen im Verhältnis zum Umsatz GJ24 bis GJ29	5%	3%	1%	8%	8%
Ø NUV im Verhältnis zum Umsatz GJ24 bis GJ29	15%	15%	15%	36%	15%

Kommentar:

Beim Segment Wine and Spirits wurde eine explizite Planperiode von GJ24-GJ33 angewendet. Somit sind die KPI in der Tabelle über diese Periode gezeigt

Quelle: Management

Benchmarking anhand der segmentspezifischen Vergleichsgruppen

Durchschnitt für GJ24-GJ28	Lalique	Ultrasun	Jaguar	Wine and Spirits	Other Brands
Bandbreite Umsatzwachstum	5%-9%	0%-26%	6%-10%	0%-8%	6%-10%
Median Umsatzwachstum	7%	6%	8%	5%	8%
Bandbreite EBITDA-Marge	23%-33%	13%-24%	18%-21%	17%-33%	18%-21%
Median EBITDA-Marge	29%	18%	20%	31%	20%
Bandbreite Investitionen im Verhältnis zum Umsatz	3%-7%	1%-5%	2%-4%	3%-6%	2%-4%
Median Investitionen im Verhältnis zum Umsatz	6%	4%	3%	5%	3%

Quelle: S&P Capital IQ, EY Analyse

Erläuterungen

Wine and Spirits 4

Die Wachstumspläne im Segment Wine and Spirits sind auf die Produktion und Verkauf von Whiskey und Wein ausgerichtet. Zudem beabsichtigt die Gruppe, die Synergien zwischen der Marke Lalique und dem Angebot im Gastronomie- und Hotellerie Bereich zu nutzen. Ähnlich wie bei der Whisky-Destillerie «The Glenturret» soll nun auch das Weingut «Château Lafaurie-Peyraguey» stärker in die Erlebniswelt von Lalique eingebunden werden.

Other Brands 5

Im Spätsommer 2024 ist die Lancierung des ersten Dufts unter der Lizenzvereinbarung mit dem globalen Fashion-Brand Superdry geplant.

Die Lancierung des ersten Dufts unter der im GJ23 neu abgeschlossenen Lizenz für die japanische Marke Mikimoto soll gemäss Management im GJ25 erfolgen.

In den letzten vier Jahren hat Lalique drei neue Marken gewonnen (Brioni, Superdry, Mikimoto). Der Abschluss von neuen Lizenzvereinbarungen mit neuen Marken gehört zur gewöhnlichen Geschäftstätigkeit im Segment Other Brands und bildet die zukünftige Wachstumsgrundlage.

Gemäss Management laufen aktuell verschiedene Gespräche mit mehreren Marken, was bald zum Abschluss von Lizenzvereinbarungen mit neuen Marken führen könnte. Da dazu jedoch noch keine Verträge bestehen, hat das Management zukünftige Umsätze mit den potenziellen neuen Marken nicht im Businessplan berücksichtigt.

Gemäss Management ist die Kapazität für Produktion und Vertrieb von weiteren zwei bis drei neuen Marken vorhanden, sodass die zukünftig zu erwartenden Umsätze ein ausschlaggebendes Upside-Potenzial darstellen, das in der vorliegenden Bewertung nicht abgebildet ist. Das Management erwartet eine weitere Diversifizierung des Portfolios mit Marken für den Massen- und Nischenmarkt.

Während der letzten 12 Monate schwankte der Aktienkurs zwischen CHF 29.6 (9. April 2024) und CHF 38.0 (15. Dezember 2023)

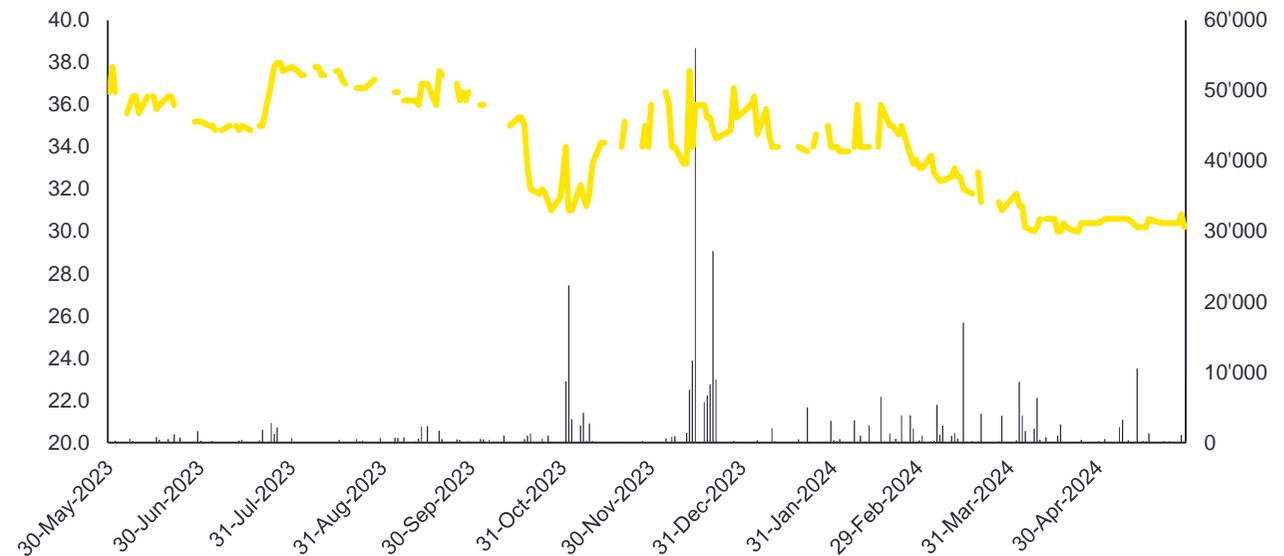
Analystenschätzungen

Die Lalique-Aktie wird lediglich durch ZKB und Bank Vontobel abgedeckt. ZKB bestimmt einen aktuellen fairen Wert von CHF 30, wohingegen Bank Vontobel einen fairen Wert bei CHF 33.7 sieht und ein Kursziel von CHF 35.7 ausgibt.

Aktienkursentwicklung

Der Kurs der Lalique-Aktie sank in den letzten 12 Monaten um 17.5%. Während dieses Zeitraums schwankte der Kurs zwischen CHF 29.6 (9. April 2024) und CHF 38.0 (15. Dezember 2023). Die Lalique-Aktie wurde am 29. Mai 2024 mit einem Schlusskurs von CHF 30.2 gehandelt. Der volumengewichtete Durchschnittspreis (VWAP) der letzten 60 Handelstage betrug per 29. Mai 2024 CHF 31.3.

Der Angebotspreis ist CHF 40. Die Prämie des Angebotspreises gegenüber dem Schlusskurs (29. Mai 2024) beträgt somit 32.5%. Verglichen mit dem VWAP (60 Handelstage) beträgt die Prämie 27.9%. Die Prämie des Angebots liegt über dem historischen Median der Prämien, die seit 2011 bei freiwilligen öffentlichen Übernahmeangeboten in der Schweiz bezahlt wurden.



Quelle: LSEG Refinitiv

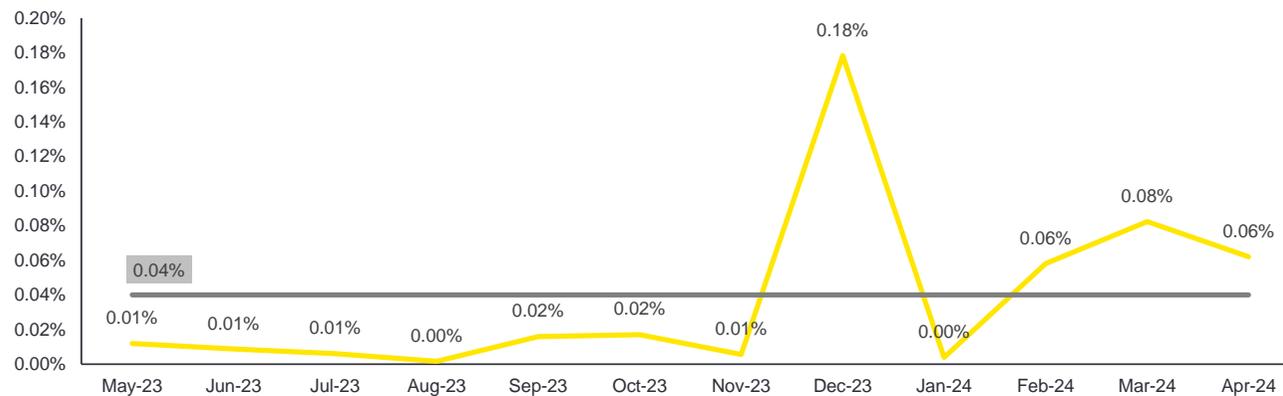
Aufgrund des geringen Handelsvolumens haben wir dem Aktienkurs bei der Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebotspreises keine grosse Bedeutung beigemessen

Liquidität

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

Da die Lalique-Aktien nicht Teil des SLI sind, erfolgt die Prüfung der Liquidität der Aktie auf Basis der Analyse des Handelsvolumens. Unsere eigenen Analysen haben ergeben, dass im relevanten Betrachtungszeitraum das Handelsvolumen der Lalique-Aktie lediglich an vier von 12 Monaten über dem geltenden Schwellenwert von 0.04% lag. Die Lalique-Aktie ist somit als illiquide zu beurteilen.

Das geringe Handelsvolumen bedeutet, dass der Aktienkurs verzerrt sein kann, da sich bspw. nicht alle aktuellen und kursrelevanten Informationen direkt im Aktienkurs widerspiegeln. Der Kurs der Lalique-Aktie ist folglich keine passende Referenzgrösse für die Beurteilung der finanziellen Angemessenheit des Angebots,



Quelle: S&P Capital IQ

4

Wertüberlegungen

Als primäre Bewertungsmethode wenden wir die DCF-Methode basierend auf dem Management Businessplan an

Bewertungs- und Analysemethoden

Ertragsmethoden	Discounted Cashflows
	Ertragswert
Marktmethoden	Trading-Multiplikatoren
	Transaktions-Multiplikatoren
Kostenmethoden	Substanzwert / NAV
	Wiederbeschaffungswert

 Primäre angewendete Methode

Bewertungsvorgehen

Grundsätze

Lalique resp. der Wert einer Lalique-Aktie wird zum 30. Mai 2024 («Bewertungsstichtag») unter der Annahme der Unternehmensfortführung in der aktuellen Eigentümerstruktur aus «stand-alone» Sicht bewertet. Mögliche Synergiepotentiale mit einem Investor werden somit nicht in die Bewertung einbezogen.

Aufgrund der Vielfalt der Segmente wird Lalique als Sum-of-the-parts («SOTP») bewertet. Dies heisst, dass der Enterprise Value («EV») pro Segment hergeleitet wird und dann auf Gruppenstufe die Überleitung zum Eigenkapitalwert erfolgt. Für die Bilanzwerte auf Gruppenstufe ziehen wir den geprüften Jahresabschluss 2023 heran. Die Berücksichtigung der Minderheitsanteile erfolgt direkt in der Cashflow-Herleitung. Somit ist in der Überleitung zum Eigenkapitalwert keine Aussonderung der Minderheiten notwendig.

Bewertungsmethoden

Wie in Kapitel 3 erläutert, eignet sich der Börsenkurs der Lalique-Aktie gemäss Schweizer Übernahmepraxis nur eingeschränkt, um den Wert der Aktie zu ermitteln. Um eine fundierte ökonomische Beurteilung zu gewährleisten, stehen folgende Bewertungsmethoden zur Auswahl:

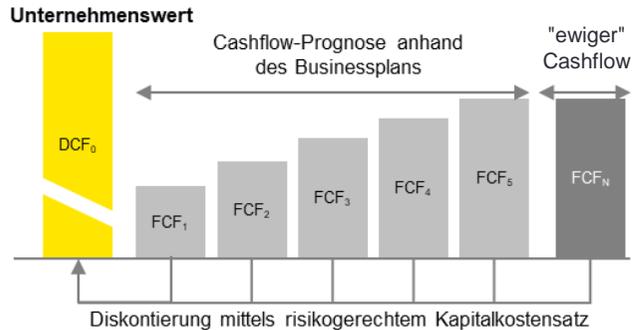
- ▶ **Ertragsmethoden** bewerten ein Unternehmen anhand der erwarteten Ertragsströme, die das Unternehmen in Zukunft erwirtschaften soll. Die Ertragsströme werden dabei auf den Zeitpunkt der Bewertung diskontiert.
- ▶ **Marktmethoden** leiten den Wert auf Grundlage dessen ab, was Marktteilnehmer im aktuellen Marktumfeld für vergleichbare Vermögenswerte oder Unternehmen tatsächlich bezahlt haben oder zu zahlen bereit sind.
- ▶ **Kostenmethoden** folgen der Überlegung, dass ein vorsichtiger Anleger für einen Vermögenswert nicht mehr zahlt, als die Kosten, um diesen durch eine neue, identische oder ähnliche Einheit mit gleichwertigem Nutzen zu ersetzen. Kostenmethoden werden nur in besonderen Fällen bei Unternehmensbewertungen verwendet.

Primäre Bewertungsmethode: Discounted Cashflow Methode (DCF)

Die DCF-Methode ermittelt den operativen Unternehmenswert durch Diskontierung der erwarteten freien Cashflows (FCF) mit den gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC). Um den Eigenkapitalwert zu ermitteln, werden die Finanzschulden abgezogen. Zudem werden weitere Vermögenswerte (Verbindlichkeiten), die in der FCF-Berechnung nicht berücksichtigt sind, addiert (abgezogen). Unter der Annahme der Unternehmensfortführung wird nach der expliziten Planungsperiode ein nachhaltiger FCF hergeleitet, welcher die Basis für die Berechnung des Residualwertes darstellt. Dieser Residualwert beinhaltet den Wert aller zukünftigen FCF, die auf die Businessplanperiode folgen. Im Sinne einer Plausibilisierung wenden wir die Marktmethoden wie Trading- und Transaktions-Multiplikatoren an.

Aufgrund der Eigenheiten der verschiedenen Segmente haben wir Lalique als Sum-of-the-parts bewertet

Discounted Cashflow Methode



Anmerkungen zu der Grafik:

1. Die DCF-Methode bestimmt den operativen Wert eines Unternehmens mittels Diskontierung der geplanten zukünftigen freien Cashflows (FCF) mit dem gewichteten durchschnittlichen Gesamtkapitalkostensatz (Weighted Average Cost of Capital, WACC).
2. Die hergeleiteten FCF beschreiben dabei die Finanzströme vor Finanzierungsaktivitäten und damit diejenigen Cashflows, die Fremd- und Eigenkapitalgebern zusammen zur Verfügung stehen. Zur Bewertung des Eigenkapitals muss deshalb der Marktwert des Fremdkapitals vom operativen Unternehmenswert in Abzug gebracht werden. Darüber hinaus werden sonstige Vermögenswerte/Verbindlichkeiten, die nicht in den FCF berücksichtigt sind, hinzugerechnet/abgezogen.
3. Im Rahmen der DCF-Methode wird nach der Businessplanperiode, wenn von einer Fortführung der Geschäftstätigkeit ausgegangen werden kann, eine Annahme über einen nachhaltigen FCF getroffen, welcher zur Herleitung des Residualwertes herangezogen wird. Dieser Residualwert beinhaltet den Wert aller zukünftigen Cashflows, die auf die Businessplanperioden folgen.

Wesentliche Annahmen und Herleitung vom DCF-Wert

Grundsätze

Die Bewertung erfolgt auf Segmentstufe auf Basis des entsprechenden Businessplans GJ24-GJ29 mit der Ausnahme von Wine & Spirits, wo Aufgrund des «Whiskey Ageing» bei Glenturret der Finanzplan um drei Jahre erweitert wurde. Dabei wurden im Wesentlichen folgende Annahmen berücksichtigt:

- ▶ Bewertungsstichtag: 30. Mai 2024
- ▶ Währung des Businessplans: EUR. Die Herleitung des Aktienwerts in CHF erfolgt durch die Umrechnung mit dem Stichtagswechsellkurs (EUR-CHF) zum Bewertungsstichtag
- ▶ Kapitalkosten / WACC: unter Berücksichtigung von segmentspezifischen Vergleichsgruppen und geographischer Ausrichtung
- ▶ Bilanzstichtag zur Ableitung der Nettoverschuldung: 31. Dezember 2023
- ▶ Diskontierungskonvention zur Jahresmitte
- ▶ Gruppensteuersatz: Rund 20% (mittelfristig erwarteter Steuersatz gemäss Management)
- ▶ Effekte von zukünftigen Übernahmen sowie allfällige Synergiepotentiale mit einem Investor wurden nicht in unsere Bewertung einbezogen. Basis für unsere Arbeiten ist folglich eine "stand-alone" Betrachtung. Ferner gingen wir davon aus, dass die operative Ausrichtung der Gruppe in den uns zur Verfügung gestellten Finanzinformationen korrekt abgebildet ist und in Zukunft keine wesentlichen Änderungen erfährt

IFRS 16

Der Finanzplan erfolgt unter Berücksichtigung von IFRS 16 Leasing Überlegungen. Das per 31. Dezember 2023 bestehende Right-of-Use Asset wird bis zum Ende des Finanzplans vollständig abgeschrieben. Während der expliziten Businessplan Periode bis GJ29 werden keine neuen «Investitionen» in Right-of-Use Assets getätigt. Für die Herleitung eines normalisierten Cashflows nach der expliziten Planperiode wird entsprechend eine Ersatzinvestition in Höhe der für das letzte Jahr geplanten Right-of-Use Asset Abschreibungen berücksichtigt. Die aktuelle Leasingverbindlichkeit (kurz- wie auch langfristig) wird in der Nettoverschuldung berücksichtigt.

Residualwert

Nach der expliziten Planperiode wird eine ewige Rente berücksichtigt. Diese ergibt sich aus der Kapitalisierung eines nachhaltigen FCF mittels segmentspezifischen Kapitalkosten und unter Berücksichtigung einer segment-spezifischen ewigen Wachstumsrate (Gordon-Growth Modell). Die ewige Wachstumsrate liegt bei allen Segmenten bei rund 2% entsprechend der langfristigen, umsatzgewichteten erwarteten Inflationsrate (Durchschnitt 2024-2034) nach Oxford Economics.

Der WACC reflektiert den Mix der Segmente sowie das Währungsrisiko von Lalique; für die Herleitung des EV werden Segment-spezifische Kapitalkosten hergeleitet

WACC		Lalique	Jaguar	Ultrasun	Wine & Spirits	Other Brands	Quellen
Basiszins	a	4.5%	3.8%	3.7%	3.8%	4.3%	S&P Capital IQ
Marktrisikoprämie	b	5.3%	5.4%	5.2%	5.2%	5.5%	EY Analysen
Unlevered adj. beta	c	0.886x	1.084x	0.657x	0.571x	1.084x	S&P Capital IQ
Relevered adj. beta	d	1.033x	1.133x	0.768x	0.797x	1.133x	Gerechnet nach Practitioners' Methode
Grössenprämie	e	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	Kroll 2023
Eigenkapitalkosten		12.0%	11.9%	9.7%	9.9%	12.5%	
Basiszins	f	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	S&P Capital IQ
Credit Spread	g	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	S&P Capital IQ, LSEG
Fremdkapitalkosten vor Steuern		3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	
EK-Anteil	h	85.8%	95.7%	85.6%	71.6%	95.7%	S&P Capital IQ
FK-Anteil inkl. IFRS 16 Leasingverbindlichkeiten	h	14.2%	4.3%	14.4%	28.4%	4.3%	S&P Capital IQ
Unternehmenssteuersatz	i	25.0%	19.6%	19.6%	19.0%	19.6%	Lalique Management
WACC		10.6%	11.5%	8.7%	7.8%	12.0%	

Kommentare zur WACC-Herleitung: Die für die Bewertung hinterlegten Finanzpläne sind in lokaler Währung geplant und in EUR dargestellt.

- Der Basiszins reflektiert den segmentspezifischen Währungsmix. Der Basiszins entspricht der impliziten umsatzgewichteten Rendite von 10-jährigen Staatsanleihen aus den relevanten Währungsräumen.
- Die Marktrisikoprämie entspricht der Differenz zwischen der Rendite des Aktienmarktes und dem Basiszins. Die Marktrisikoprämie ist ebenfalls umsatzgewichtet.
- Das Beta reflektiert das systematische Risiko einer Aktie und wird am Kapitalmarkt beobachtet. Durch "Unlevering", unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur, ergibt sich das Asset Beta. Das "Unlevering" neutralisiert dabei Effekte unterschiedlicher Kapitalstrukturen. Das adjustierte Asset Beta (gemäss Blume) wurde anhand des Medians der Vergleichsgruppe (pro Segment) hergeleitet. Das levered Beta wurde auf Basis von monatlichen Renditedaten über einen historischen Beobachtungszeitraum von fünf Jahren hergeleitet (60 Datenpunkte).
- Das Equity Beta ergibt sich aus dem "Relevering" (nach Praktiker-Methode) des Asset Betas mit der Zielkapitalstruktur (Median der Kapitalstruktur der Vergleichsgruppe pro Segment).
- Studien zeigen, dass kleinere Unternehmen im Vergleich zu grösseren Unternehmen langfristig höhere Renditen erzielen, die aber mit höheren Risiken einhergehen, für die der Markt eine Kompensation verlangt. Die Grössenprämie entsprechend der aktuellen Marktkapitalisierung von Lalique basiert auf der Studie von Kroll 2023.
- Lalique hat ein bilanzielles «net currency exposure» in EUR und CHF. Wir haben den Basiszins für die Herleitung der Fremdkapitalkosten auf Basis der gewichteten impliziten Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen für den Euroraum und für die Schweiz bestimmt (Gewichtung: 73% EUR, 27% CHF).
- Für die Herleitung der Kreditrisikoprämie haben wir ebenso einen gewichteten EUR und CHF Spread gemäss vergleichbarer Unternehmensrenditekurven (Single A Rating gemäss S&P Capital IQ und LSEG Refinitiv) ermittelt. Wir haben keinen unterschiedlichen Zinsannahme für die Leasingverbindlichkeiten getroffen.
- Die Fremd- und Eigenkapitalquote berücksichtigt den Median des Fremdkapitalanteils inkl. Leasingverbindlichkeiten der Vergleichsgruppe (pro Segment). Sie wird verwendet, um das Asset Beta zu "Relevieren" und die Fremdkapitalkosten (Eigenkapitalkosten) im WACC zu gewichten.
- Mittelfristig erwarteter Gruppensteuersatz gemäss Management. Dieser wird zur Berechnung des Steuervorteils aus der Fremdfinanzierung verwendet.

Die Netto-Finanzverbindlichkeit in Höhe von EUR 79.6 Mio. wird vom Unternehmenswert in Abzug gebracht, um den Eigenkapitalwert zu bestimmen

Netto-Finanzverbindlichkeiten

Netto-Finanzverbindlichkeiten in EUR 000

Bank Overdraft	33'165
ggü. Banken	12'103
ggü. Aktionären	-
Kfr. Leasing Verbindlichkeiten (inkl. IFRS 16)	5'524
Kurzfristige Finanzverbindlichkeiten	17'627
ggü. Dritten	33'239
Lfr. Leasing Verbindlichkeiten (inkl. IFRS 16)	22'667
Long-term Financial Liabilities - NCI Shareholders	9'576
Lanfristige Finanzverbindlichkeiten	65'482
Finanzverbindlichkeiten	116'274
Elimination Aktionärsdarlehen Glenturret	(8'927)
Finanzverbindlichkeiten angepasst	107'347
Nicht-betriebliche flüssige Mittel	27'713
Netto-Finanzverbindlichkeiten	79'634

Quelle: Management und EY Analyse

Überleitung EV zu Eigenkapitalwert

Netto-Finanzverbindlichkeiten

Die Finanzverschuldung von Laliqie besteht aus Bankdarlehen, weiteren kurz- und langfristigen Finanzverbindlichkeiten sowie kurz- und langfristigen IFRS 16 Leasingverbindlichkeiten. Für die Herleitung der Finanzverbindlichkeiten wird zudem das Aktionärsdarlehen «The Glenturret» eliminiert. Die flüssigen Mittel werden als nicht betriebsnotwendig eingestuft und reduzieren somit im vollen Umfang die Finanzverbindlichkeiten. Insgesamt ergibt sich so eine Netto-Finanzverbindlichkeit von EUR 79.6 Mio.

Weitere Vermögenswerte und Verbindlichkeiten

Gemäss Management bestehen nicht-betriebliche Vermögenswerte in Höhe von EUR 7.6 Mio. (Finanzanlagen und eine Kollektion von Flacons etc.), die in der Überleitung zum Eigenkapitalwert berücksichtigt werden müssen. Gemäss Management bestehen keine anderen nicht-betrieblich genutzte Aktiven, wie z.B. Liegenschaften. Es bestehen keine Eventualverbindlichkeiten.

Steuern

Das Unternehmen hat im Laufe der Jahre steuerlich nutzbare Verluste akkumuliert. Ein Teil davon kann steuerlich genutzt werden, wohingegen ein Teil davon ungenutzt verfallen wird. Die Konsumation der nutzbaren Verluste wird wiederum nur teilweise direkt im Finanzplan berücksichtigt. Den verbleibenden Teil haben wir zusätzlich und vereinfachend bewertet. Dieser wird in unserer Bewertung zum Eigenkapitalwert dazugeschlagen. Der ermittelte Barwert wurde ebenso um Minderheiten korrigiert.

Bei der DCF-Bewertung wird ein Steuervorteil von EUR 17.5 Mio., resp. ein Barwert von EUR 7.3 Mio. berücksichtigt. Bei der Marktmethode ist die steuerliche Nutzung von Verlusten gar nicht abgebildet. Deshalb wird ein Steuervorteil von insgesamt EUR 26.4 Mio., resp. ein Barwert von EUR 14.6 Mio. berücksichtigt.

Minderheiten

Die Minderheiten (NCI) werden direkt in den Cashflows bereinigt, so dass keine Minderheitsanteile im Eigenkapitalwert ausgeschieden werden müssen.

Per 30. Mai 2024 ergibt sich gemäss DCF-Analyse eine Wertbandbreite pro Lalique-Aktie von CHF 31 bis CHF 35

Wert pro Lalique-Aktie

Währung: EUR 000	DCF
UW Lalique (excl. NCI)	111'974
UW Ultrasun (100%)	54'534
UW Jaguar (100%)	41'154
UW Wine & Spirits (excl. NCI)	55'017
UW Other brands (excl. NCI)	58'510
UW Consolidation	(4'448)
Unternehmenswert (UW) Gruppe	316'742
Netto-Finanzverbindlichkeiten	(79'634)
Eigenkapitalwert	237'108
Steuereinsparungen aus Verlustvorträgen	7'235
Nicht-betriebl. Aktiven	7'567
Eigenkapitalwert inkl. nicht-betriebl. Aktiven	251'909
Ausstehende Aktien (#)	7'621'451
Wert pro Aktie in EUR	33.1
EURCHF Wechselkurs	0.9904
Wert pro Aktie in CHF	32.7
Angebot in CHF	40.00

CHF	Sensitivität WACC						
	9.8%	10.1%	10.3%	10.6%	10.8%	11.1%	11.3%
1.5%	34.1	32.9	31.8	30.7	29.7	28.8	27.9
1.7%	34.9	33.7	32.5	31.4	30.3	29.3	28.4
2.0%	35.8	34.5	33.2	32.0	30.9	29.9	28.9
2.2%	36.7	35.3	34.0	32.7	31.6	30.5	29.5
2.5%	37.7	36.2	34.8	33.5	32.3	31.1	30.1
2.7%	38.8	37.2	35.7	34.3	33.0	31.8	30.7
3.0%	40.0	38.3	36.7	35.2	33.8	32.6	31.4

Quelle: EY Analyse

Überleitung EV zu Eigenkapitalwert

Wert pro Lalique-Aktie

Basierend auf der DCF-Methode, den vorgehend beschriebenen zugrunde liegenden Annahmen, den vom Management erhaltenen Informationen und unseren eigenen Überlegungen haben wir für die Lalique Group per 30. Mai 2024 einen operativen Unternehmenswert (EV) von EUR 317 Mio. ermittelt. Dieser operative Unternehmenswert berücksichtigt jedoch nicht das «Upside» aus künftigen Lizenzvereinbarungen.

Vom operativen Unternehmenswert werden die Netto-Finanzverbindlichkeiten abgezogen und die zusätzlichen diskontierten Steuervorteile sowie die nicht-operativen Vermögenswerte addiert. Per 30. Mai 2024 ergibt sich ein Eigenkapitalwert von EUR 252 Mio.

Unter Berücksichtigung von 7'621'451 Namenaktien, ergibt sich ein Wert pro Lalique-Aktie von EUR 33.1. Basierend auf dem Wechselkurs von EUR-CHF 0.9904 per 28. Mai 2024 resultiert ein Wert pro Lalique-Aktie von CHF 32.7.

Sensitivitätsanalyse

Basierend auf dem DCF-Wert ohne Upside aus künftigen Lizenzvereinbarungen haben wir eine Sensitivität bezüglich des Wertes pro Lalique-Aktie analysiert. Die Analysen zeigen die Sensitivitäten des Aktienwerts gegenüber Änderungen grundlegender Annahmen der Bewertung.

Bei einer Veränderung des WACC und der ewigen Wachstumsrate um jeweils +/- 0.25 Prozentpunkte resultiert eine Bandbreite von CHF 30.9 bis CHF 34.8 pro Lalique-Aktie.

Für die Bewertung anhand der Marktmethode haben wir EBITDA-Multiplikatoren für jedes Segment berücksichtigt und den Unternehmenswert als Sum-of-the-parts hergeleitet

Trading-Multiplikatoren

		EBITDA GJ23A					
Währung:					Wine and	Other	
EUR 000	Total	Lalique	Jaguar	Ultrasun	Spirits	Brands	CONS
Referenzwert		12'040	2'403	1'104	306	5'100	(554)
Multiple		11.3x	16.9x	11.3x	15.5x	16.9x	13.6x
Multiple Wert	271'808	135'596	40'517	12'493	4'731	85'993	(7'523)

		EBITDA GJ24B					
Währung:					Wine and	Other	
EUR 000	Total	Lalique	Jaguar	Ultrasun	Spirits	Brands	CONS
Referenzwert		14'983	4'029	2'586	1'031	6'802	(717)
Multiple		14	15	12	14	15	14
Multiple Wert	405'509	203'781	61'591	32'283	14'026	103'969	(10'141)

Transaktions-Multiplikatoren

		EBITDA GJ23A					
Währung:					Wine and	Other	
EUR 000	Total	Lalique	Jaguar	Ultrasun	Spirits	Brands	CONS
Referenzwert		12'040	2'403	1'104	306	5'100	(554)
Multiple		12	13	10	10	13	12
Multiple Wert	248'944	144'484	30'902	11'588	3'085	65'587	(6'702)

		EBITDA GJ24B					
Währung:					Wine and	Other	
EUR 000	Total	Lalique	Jaguar	Ultrasun	Spirits	Brands	CONS
Referenzwert		14'983	4'029	2'586	1'031	6'802	(717)
Multiple		12	13	10	10	13	12
Multiple Wert	347'953	179'796	51'821	27'140	10'399	87'475	(8'678)

Quelle: S&P Capital IQ, EY Analyse

Trading-Multiplikatoren

Zur Herleitung der Trading-Multiplikatoren haben wir die gleichen Vergleichsgruppen wie bei der Herleitung der Kapitalkosten verwendet. Für eine Übersicht der zugrundeliegenden Multiplikatoren verweisen wir auf den Anhang.

Unsere Analyse stützt sich auf den EBITDA als relative Bezugsgrösse. Die Anwendung von EBITDA-Multiplikatoren ist in der Bewertungspraxis weit verbreitet und akzeptiert.

Die Anwendung der Marktmethode erfolgt ebenfalls auf Segmentstufe. Die Marktdaten sind per 28. Mai 2024 bestimmt worden.

Um den «Multiple Wert» (bzw. Unternehmenswert vor Liquidem Mitteln) pro Segment herzuleiten, haben wir EV/EBITDA-Multiplikatoren basierend auf den Median-Multiplikatoren der segmentspezifischen Vergleichsgruppen auf das EBITDA des jeweiligen Segments im GJ23A und GJ24B angewendet. Für das GJ23A haben wir einen LTM (last twelve months) Multiplikator und für das GJ24 den entsprechenden GJ24B Multiplikator verwendet.

Die Summe der «Multiple Werte» aller Segmente bildet den Ausgangspunkt für die Herleitung des Gesamtunternehmenswertes.

Transaktions-Multiplikatoren

Für die Transaktions-Multiplikatoren haben wir für jedes Segment vergleichbare Transaktionen in den letzten 10 Jahren innerhalb der jeweiligen Industrie mit ausreichend verfügbaren Transaktionsdaten analysiert. Die Transaktionen wurden in erster Linie auf Grundlage der Geschäftsbeschreibung des Zielunternehmens ausgewählt.

Ähnlich wie bei den Trading-Multiplikatoren basiert unsere Analyse auf den EV/EBITDA-Multiplikatoren pro Segment. Um den «Multiple Wert» (bzw. Unternehmenswert vor Liquidem Mitteln) pro Segment herzuleiten, haben wir die Medianwerte der EV/EBITDA-Multiplikatoren von segmentspezifischen Transaktionen auf das EBITDA des jeweiligen Segments im GJ23A und GJ24B angewendet.

Die Marktmethode führt zu einer Bewertungsbandbreite von CHF 24.9 bis CHF 45.2

Herleitung des Eigenkapital- und Aktienwertes

Währung: EUR 000	Trading	Trading	Transaction	Transaction
	Multiples	Multiples	Multiples	Multiples
	EBITDA	EBITDA	EBITDA	EBITDA
	GJ23	GJ24	GJ23	GJ24
UW Lalique (excl. NCI)	135'596	203'781	144'484	179'796
UW Ultrasun (100%)	12'493	32'283	11'588	27'140
UW Jaguar (100%)	40'517	61'591	30'902	51'821
UW Wine & Spirits (excl. NCI)	4'731	14'026	3'085	10'399
UW Other brands (excl. NCI)	85'993	103'969	65'587	87'475
UW Consolidation	(7'523)	(10'141)	(6'702)	(8'678)
Unternehmenswert (UW) Gruppe	271'808	405'509	248'944	347'953
Netto-Finanzverbindlichkeiten	(79'634)	(79'634)	(79'634)	(79'634)
Eigenkapitalwert	192'174	325'875	169'310	268'319
Steuereinsparungen aus Verlustvorträgen	14'553	14'553	14'553	14'553
Nicht-betriebl. Aktiven	7'567	7'567	7'567	7'567
Eigenkapitalwert inkl. nicht-betriebl. Aktiven	214'293	347'994	191'429	290'438
Ausstehende Aktien (#)	7'621'451	7'621'451	7'621'451	7'621'451
Wert pro Aktie in EUR	28.1	45.7	25.1	38.1
EUR / CHF Wechselkurs	0.9904	0.9904	0.9904	0.9904
Wert pro Aktie in CHF	27.8	45.2	24.9	37.7
Angebot in CHF	40.00	40.00	40.00	40.00

Quelle: Management, EY Analyse

Bewertungsbandbreite der Multiplikatoren

Trading-Multiplikatoren

Basierend auf der Summe der Segmente resultiert ein Gesamtunternehmenswert von EUR 271.8 Mio. bis EUR 405.5 Mio. für Lalique.

Nach Abzug der Netto-Finanzverbindlichkeiten von EUR 79.6 Mio. und Berücksichtigung des Gegenwartswertes der Steuereinsparungen aus Verlustvorträgen von EUR 14.6 Mio. und der nicht-betrieblichen Aktiven resultiert für das Eigenkapital von Lalique eine Wertbandbreite von EUR 214.3 Mio. bis EUR 348.0 Mio. per 28. Mai 2024.

Unter Berücksichtigung der Anzahl ausstehenden Aktien ergibt sich eine Wertbandbreite von CHF 27.8 bis CHF 45.2 pro Lalique-Aktie.

Transaktions-Multiplikatoren

Basierend auf der Summe der Segmente resultiert ein Gesamtunternehmenswert von EUR 248.9 Mio. bis EUR 348.0 Mio.

Nach Abzug der Netto-Finanzverbindlichkeiten von EUR 79.6 Mio., und Berücksichtigung des Gegenwartswertes der Steuereinsparungen aus Verlustvorträgen von EUR 14.6 Mio. und der nicht-betrieblichen Aktiven resultiert für das Eigenkapital Lalique eine Wertbandbreite von EUR 191.4 Mio. bis EUR 290.4 Mio. Unter Berücksichtigung der Anzahl ausstehenden Aktien ergibt sich eine Wertbandbreite von CHF 24.9 bis CHF 37.7 pro Lalique-Aktie.

Das untere Ende der beiden Bandbreiten basiert auf den EBITDA Zahlen für GJ23A, das aufgrund von verschiedenen einmaligen Effekten im Zusammenhang mit hohem Inflationsumfeld und gestiegenen Energiekosten stark beeinträchtigt war. Für die vorliegende Bewertung haben wir diese Effekte nicht bereinigt und betrachten das GJ23A als wenig relevant bzw. wenig repräsentativ für den aktuellen Wert von Lalique.

5

Anhang

Beta und Kapitalstruktur per 28. Mai 2024

Lalique

Unternehmensname	Ticker	Land	Währung	Abschluss- datum	Mkt. Cap.	Minderheiten	Vorzugs- aktien	Fremd- kapital	FK / GK	Adj. Beta	Unlevered adj. Beta
LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton, Société	ENXTPA:MC	Frankreich	EUR	12/31/2023	370'916	1'684	-	38'996	9.5%	1.02	0.92
Christian Dior SE	ENXTPA:CDI	Frankreich	EUR	12/31/2023	127'731	38'766	-	39'013	19.0%	1.06	0.86
Kering SA	ENXTPA:KER	Frankreich	EUR	12/31/2023	40'592	798	-	17'821	30.1%	1.06	0.74
Interparfums SA	ENXTPA:ITP	Frankreich	EUR	12/31/2023	3'394	3	-	138	3.9%	0.95	0.91
Min									3.9%	0.95	0.74
1st Quartile									8.1%	1.00	0.83
Mean									15.6%	1.02	0.86
Median									14.2%	1.04	0.89
3rd Quartile									21.8%	1.06	0.91
Max									30.1%	1.06	0.92

Jaguar / Other Brands

Unternehmensname	Ticker	Land	Währung	Abschluss- datum	Mkt. Cap.	Minderheiten	Vorzugs- aktien	Fremd- kapital	FK / GK	Adj. Beta	Unlevered adj. Beta
Coty Inc.	NYSE:COTY	USA	USD	3/31/2024	9'245	283	142	4'198	30.3%	1.55	1.08
Inter Parfums, Inc.	NasdaqGS:IPAR	USA	USD	3/31/2024	3'870	200	-	182	4.3%	1.13	1.09
Interparfums SA	ENXTPA:ITP	Frankreich	EUR	12/31/2023	3'394	3	-	138	3.9%	0.95	0.91
Min									3.9%	0.95	0.91
1st Quartile									4.1%	1.04	1.00
Mean									12.8%	1.21	1.03
Median									4.3%	1.13	1.08
3rd Quartile									17.3%	1.34	1.08
Max									30.3%	1.55	1.09

Quelle: S&P Capital IQ basierend auf EY Analysen, per 28. Mai 2024

Beta und Kapitalstruktur per 28. Mai 2024

Ultrasun

Unternehmensname	Ticker	Land	Währung	Abschlussdatum	Mkt. Cap.	Minderheiten	Vorzugsaktien	Fremdkapital	FK / GK	Adj. Beta	Unlevered adj. Beta
L'Oréal S.A.	ENXTPA:OR	Frankreich	EUR	12/31/2023	238'300	7	-	8'692	3.5%	0.78	0.75
The Estée Lauder Companies Inc.	NYSE:EL	USA	USD	3/31/2024	45'201	840	-	9'840	17.6%	1.05	0.86
Beiersdorf Aktiengesellschaft	XTRA:BEI	Deutschland	EUR	12/31/2023	32'208	17	-	102	0.3%	0.48	0.48
Coty Inc.	NYSE:COTY	USA	USD	3/31/2024	9'245	283	142	4'198	30.3%	1.55	1.08
e.l.f. Beauty, Inc.	NYSE:ELF	USA	USD	3/31/2024	10'810	-	-	291	2.6%	1.40	1.36
Edgewell Personal Care Company	NYSE:EPC	USA	USD	3/31/2024	1'815	-	-	1'374	43.1%	0.97	0.55
Gr. Sarantis S.A.	ATSE:SAR	USA	EUR	12/31/2023	712	-	-	89	11.1%	0.63	0.56
Nu Skin Enterprises, Inc.	NYSE:NUS	USA	USD	3/31/2024	663	-	-	673	50.4%	1.08	0.54
Min									0.3%	0.48	0.48
1st Quartile									3.3%	0.74	0.55
Mean									19.9%	0.99	0.77
Median									14.4%	1.01	0.66
3rd Quartile									33.5%	1.16	0.92
Max									50.4%	1.55	1.36

Wine and Spirits

Unternehmensname	Ticker	Land	Währung	Abschlussdatum	Mkt. Cap.	Minderheiten	Vorzugsaktien	Fremdkapital	FK / GK	Adj. Beta	Unlevered adj. Beta
LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton, Société	ENXTPA:MC	Frankreich	EUR	12/31/2023	370'916	1'684	-	38'996	9.5%	1.02	0.92
Rémy Cointreau SA	ENXTPA:RCO	Frankreich	EUR	9/30/2023	4'438	1	-	868	16.4%	0.53	0.44
Laurent-Perrier S.A.	ENXTPA:LPE	Frankreich	EUR	9/30/2023	728	3	-	262	26.3%	0.39	0.29
Marie Brizard Wine & Spirits SA	ENXTPA:MBWS	Frankreich	EUR	12/31/2023	364	0	-	7	1.8%	0.52	0.51
Lanson-BCC	ENXTPA:ALLAN	Frankreich	EUR	12/31/2023	325	(0)	-	465	58.9%	0.77	0.31
Willamette Valley Vineyards, Inc.	NasdaqCM:WVVI	USA	USD	3/31/2024	21	-	44	27	29.1%	0.84	0.59
Min									1.8%	0.39	0.29
1st Quartile									11.2%	0.52	0.35
Mean									23.7%	0.68	0.51
Median									21.4%	0.65	0.47
3rd Quartile									28.4%	0.82	0.57
Max									58.9%	1.02	0.92

Quelle: S&P Capital IQ basierend auf EY Analysen, per 28. Mai 2024

Trading-Multiplikatoren per 28. Mai 2024

Lalique

Unternehmensname	Ticker	Land	Währung	Mkt. Cap.	Operativer Unternehmenswert	CAGR EBITDA	EBITDA % LTM	EV/EBITDA LTM	EV/EBITDA FY+1
LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton, Société Européenne	ENXTPA:MC	Frankreich	EUR	370'916	400'309	6.2%	32.9%	14.1x	13.6x
Christian Dior SE	ENXTPA:CDI	Frankreich	EUR	127'731	194'008	N/A	32.7%	6.9x	N/A
Kering SA	ENXTPA:KER	Frankreich	EUR	40'592	55'289	-6.0%	33.7%	8.4x	10.8x
Interparfums SA	ENXTPA:ITP	Frankreich	EUR	3'394	3'388	6.4%	23.4%	18.2x	17.4x
Min						-6.0%	23.4%	6.9x	10.8x
Max						6.4%	33.7%	18.2x	17.4x
Mean						2.2%	30.7%	11.9x	14.0x
Median						6.2%	32.8%	11.3x	13.6x

Jaguar / Other Brands

Unternehmensname	Ticker	Land	Währung	Mkt. Cap.	Operativer Unternehmenswert	CAGR EBITDA	EBITDA % LTM	EV/EBITDA LTM	EV/EBITDA FY+1
Coty Inc.	NYSE:COTY	USA	USD	9'245	13'609	5.5%	19.7%	11.3x	12.5x
Inter Parfums, Inc.	NasdaqGS:IPAR	USA	USD	3'870	4'155	4.9%	19.1%	16.3x	15.3x
Interparfums SA	ENXTPA:ITP	Frankreich	EUR	3'394	3'388	6.4%	23.4%	18.2x	17.4x
Puig Brands, S.A.	BME:PUIG	Spanien	EUR	13'916	15'533	N/A	20.7%	17.4x	N/A
Min						4.9%	19.1%	11.3x	12.5x
Max						6.4%	23.4%	18.2x	17.4x
Mean						5.6%	20.7%	15.8x	15.1x
Median						5.5%	20.2%	16.9x	15.3x

Quelle: S&P Capital IQ basierend auf EY Analysen, per 28. Mai 2024

Trading-Multiplikatoren per 28. Mai 2024

Ultrasun

Unternehmensname	Ticker	Land	Währung	Mkt. Cap.	Operativer Unternehmenswert	CAGR EBITDA	EBITDA % LTM	EV/EBITDA LTM	EV/EBITDA FY+1
L'Oréal S.A.	ENXTPA:OR	Frankreich	EUR	238'300	242'679	10.0%	22.9%	25.7x	23.1x
The Estée Lauder Companies Inc.	NYSE:EL	USA	USD	45'201	52'180	-1.0%	17.5%	19.5x	23.0x
Beiersdorf Aktiengesellschaft	XTRA:BEI	Deutschland	EUR	32'208	29'808	7.1%	17.2%	18.3x	17.2x
e.l.f. Beauty, Inc.	NYSE:ELF	USA	USD	10'810	10'992	41.0%	18.1%	N/A	N/A
Edgewell Personal Care Company	NYSE:EPC	USA	USD	1'815	2'993	6.3%	14.7%	9.0x	8.4x
Gr. Sarantis S.A.	ATSE:SAR	Griechenland	EUR	712	687	20.9%	12.8%	11.2x	8.6x
Nu Skin Enterprises, Inc.	NYSE:NUS	USA	USD	663	1'106	-8.6%	12.0%	4.8x	6.3x
Coty Inc.	NYSE:COTY	USA	USD	9'245	13'609	5.5%	19.7%	11.3x	12.5x
Min						-8.6%	12.0%	4.8x	6.3x
Max						41.0%	22.9%	25.7x	23.1x
Mean						10.1%	16.9%	14.3x	14.1x
Median						6.7%	17.4%	11.3x	12.5x

Wine and Spirits

Unternehmensname	Ticker	Land	Währung	Mkt. Cap.	Operativer Unternehmenswert	CAGR EBITDA	EBITDA % LTM	EV/EBITDA LTM	EV/EBITDA FY+1
LVMH Moët Hennessy - Louis Vuitton, Société Européenne	ENXTPA:MC	Frankreich	EUR	370'916	400'309	6.2%	32.9%	14.1x	13.6x
Rémy Cointreau SA	ENXTPA:RCO	Frankreich	EUR	4'438	5'029	-13.0%	24.2%	15.8x	14.7x
Laurent-Perrier S.A.	ENXTPA:LPE	Frankreich	EUR	728	931	10.1%	31.2%	9.7x	8.7x
Marie Brizard Wine & Spirits SA	ENXTPA:MBWS	Frankreich	EUR	364	325	4.9%	7.3%	23.0x	22.3x
Lanson-BCC	ENXTPA:ALLAN	Frankreich	EUR	325	780	4.5%	25.0%	11.5x	11.1x
Vranken-Pommery Monopole Société Anonyme	ENXTPA:VRAP	Frankreich	EUR	141	808	4.8%	15.7%	15.2x	14.2x
AdVini S.A.	ENXTPA:ALAVI	Frankreich	EUR	56	253	10.8%	5.1%	17.3x	12.8x
Willamette Valley Vineyards, Inc.	NasdaqCM:WVVI	USA	USD	21	91	N/A	9.9%	23.3x	N/A
Min						-13.0%	5.1%	9.7x	8.7x
Max						10.8%	32.9%	23.3x	22.3x
Mean						4.0%	18.9%	16.2x	13.9x
Median						4.9%	20.0%	15.5x	13.6x

Quelle: S&P Capital IQ basierend auf EY Analysen, per 28. Mai 2024

Transaktions-Multiplikatoren

Lalique

Zielunternehmen	Land	Kaufdatum	Käufer	Währung	Kaufpreis	Anteil gekauft	Impliziter EV	Implizierter EV / EBITDA
Christian Dior SE	Frankreich	6/28/2017	Semyrhamis SA	EUR	10'231	19.9%	76'665	6.9x
Tiffany & Co.	USA	1/7/2021	LVMH Moët	USD	17'336	100.0%	16'379	16.8x
Avon Products, Inc.	Grossbritannien	1/3/2020	Natura	USD	4'337	100.0%	3'927	7.1x
Liberty Limited	Grossbritannien	7/19/2019	Glendower	GBP	N/A	40.0%	368	12.0x
Baccarat S.A.	Frankreich	1/11/2019	Fortune Legend	EUR	17	8.3%	215	16.0x
Baccarat S.A.	Frankreich	6/21/2018	Yuan Feng	EUR	221	88.8%	214	14.4x
Baccarat S.A.	Frankreich	8/5/2021	Fortune Legend	EUR	5	2.9%	195	9.2x
Blyth, Inc.	USA	10/13/2015	Carlyle Group	USD	134	100.0%	82	13.0x
French Connection Group PLC (nka:French Connection Group Limited)	Grossbritannien	11/8/2021	KJR Brothers Limited	GBP	64	74.6%	63	7.6x
Min								6.9x
Max								16.8x
Mean								11.4x
Median								12.0x

Jaguar / Other Brands

Zielunternehmen	Land	Kaufdatum	Käufer	Währung	Kaufpreis	Anteil gekauft	Impliziter EV	Implizierter EV / EBITDA
Tiffany & Co.	USA	1/7/2021	LVMH Moët	USD	17'336	100.0%	16'379	16.8x
Liberty Limited	Grossbritannien	7/19/2019	Glendower	GBP	N/A	40.0%	368	12.0x
Coty Inc.	USA	4/26/2019	JAB Cosmetics	USD	10'127	20.0%	16'758	12.7x
AS MADARA Cosmetics	Lettland	12/14/2018	Oy Transmeri	EUR	6	17.0%	31	13.6x
Christian Dior SE	Frankreich	6/28/2017	Semyrhamis SA	EUR	10'231	19.9%	76'665	6.9x
Blyth, Inc.	USA	10/13/2015	Carlyle Group	USD	134	100.0%	82	13.0x
Min								6.9x
Max								16.8x
Mean								12.5x
Median								12.9x

Quelle: S&P Capital IQ basierend auf EY Analysen

Transaktions-Multiplikatoren

Ultrasun

Zielunternehmen	Land	Kaufdatum	Käufer	Währung	Kaufpreis	Anteil gekauft	Impliziter EV	Implizierter EV / EBITDA
Coty Inc.	USA	4/26/2019	JAB Cosmetics	USD	10'127	20.0%	16'758	12.7x
Oriflame Holding AG (nka:Oriflame Swiss Holding AG)	Schweiz	8/19/2016	N/A	SEK	17	1.0%	1'787	12.5x
Oriflame Holding AG (nka:Oriflame Swiss Holding AG)	Schweiz	6/24/2019	N/A	SEK	1'306	69.2%	1'528	7.2x
AS MADARA Cosmetics	Lettland	12/14/2018	Oy Transmeri	EUR	6	17.0%	31	13.6x
Kosmolet A/S	Dänemark	6/11/2019	Matas A/S	DKK	25	100.0%	25	8.5x
Brand Architekts Ltd	Grossbritannien	6/27/2016	Swallowfield plc	GBP	15	100.0%	15	5.5x
Min								5.5x
Max								13.6x
Mean								10.0x
Median								10.5x

Wine and Spirits

Zielunternehmen	Land	Kaufdatum	Käufer	Währung	Kaufpreis	Anteil gekauft	Impliziter EV	Implizierter EV / EBITDA
Enoitalia S.p.A.	Italien	7/25/2021	Italian Wine	EUR	164	100.0%	164	8.8x
Copa di Vino Corporation	USA	12/24/2020	Splash	USD	6	100.0%	6	25.7x
Castle Brands Inc.	USA	10/9/2019	Pernod Ricard	USD	271	100.0%	271	57.3x
Bodegas Bilbainas, S.A.	Spanien	7/4/2019	Ducde, S.A.	EUR	0	0.1%	42	9.1x
Bodegas Bilbainas, S.A.	Spanien	4/23/2019	Ducde, S.A.	EUR	2	4.1%	41	7.7x
Barón de Ley, S.A.	Spanien	3/11/2019	N/A	EUR	193	35.9%	423	12.0x
Societe Des Produits Marnier Lapostolle Société Anonyme	Frankreich	6/27/2016	Davide Campari-	EUR	399	50.7%	701	21.1x
Bodegas Bilbainas, S.A.	Spanien	1/22/2015	Ducde, S.A.	EUR	3	5.9%	33	8.3x
Schlumberger Aktiengesellschaft	Österreich	7/31/2014	N/A	EUR	88	81.6%	94	10.1x
Min								7.7x
Max								57.3x
Mean								17.8x
Median								10.1x

Quelle: S&P Capital IQ basierend auf EY Analysen

Segment- und Länderspezifische Parameter

Land	Basiszins	Inflation Durchschnitt FY24-FY33	Marktrisikoprämie	Länderrisikoprämie
Grossbritannien	4.3%	2.1%	5.0%	0.9%
Frankreich	3.0%	1.9%	5.5%	0.7%
VAE	4.5%	2.1%	5.5%	0.7%
USA	4.5%	2.3%	5.0%	0.0%
Deutschland	2.6%	1.8%	5.5%	0.0%
Russland	14.7%	4.9%	5.5%	6.6%
Japan	1.0%	1.8%	6.0%	1.0%
Polen	5.8%	3.0%	5.5%	1.2%
Hong Kong	3.8%	2.2%	5.5%	0.9%
Tschechische Republik	4.4%	2.0%	5.0%	0.9%
Singapur	3.3%	1.6%	5.5%	0.0%
China	2.3%	2.0%	5.5%	1.0%
Schweiz	0.8%	1.1%	6.0%	0.0%
Spanien	3.3%	2.1%	5.5%	2.3%
Italien	3.8%	1.7%	5.5%	3.2%
Chile	5.3%	3.1%	5.5%	1.2%
Libanon	4.7%	2.5%	5.5%	23.5%

	Gruppe	Lalique	Jaguar	Ultrasun	Wine	Other Brands
Basiszins	4.2%	4.5%	3.8%	3.7%	3.8%	4.3%
Inflation	2.2%	2.2%	2.1%	2.0%	2.0%	2.2%
Marktrisikoprämie	5.4%	5.3%	5.4%	5.2%	5.2%	5.5%
Länderrisiko	1.2%	1.3%	0.9%	1.3%	0.7%	1.3%
GDP%, nominal	4.0%	4.1%	4.0%	3.9%	3.5%	4.1%

Quelle: S&P Capital IQ, LSEG Refinitiv und Oxford Economics

Abkürzungen

AG	Aktiengesellschaft	n/a, n.a.	nicht verfügbar / nicht zutreffend
CAGR	Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate	NUV	Nettoumlaufvermögen
CAPEX	Capital expenditures	SA	Société anonyme
CHF	Schweizer Franken	SARL	Société à responsabilité limitée
CHF Mio.	Schweizer Franken in Millionen	SCI	Société civile immobilière
DCF	Diskontierter Cashflow	SIX	Schweizer Börse
EBIT	Ergebnis vor Zinsen und Steuern	SLI	Swiss Leader Index der SIX Swiss Exchange
EBITDA	Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen	UEK	Eidgenössische Übernahmekommission
EUR	Euro	UK	United Kingdom
EUR Mio.	Euro in Millionen	USA	United States of America
EY	Ernst & Young AG, Schweiz	UW	Unternehmenswert (engl. EV, Enterprise Value)
FCF	Freier Cashflow	VWAP	Volumengewichteter Durchschnittspreis
GDP	Gross Domestic Product	WACC	Gewichtete durchschnittliche Kapitalkosten
GJ	Geschäftsjahr		
IAS 36	Werthaltigkeitstest Standard gemäss International Accounting Standard		
IFRS 16	Leasing Standard gemäss International Financial Reporting Standard		
KPI	Kennzahl		
Lalique	Lalique Group SA, Zielgesellschaft		
LSEG Refinitiv	London Stock Exchange Group - Refinitiv		
LTM	Letzte 12 Monate		
Management	Management der Lalique Group SA		

