



**European
Capital**



**ARI MOTORS GMBH
UNTERNEHMENSBEWERTUNG**

NOVEMBER 2022

INHALT

I. UNTERNEHMENSPROFIL	03
II. BRANCHE	04
III. WETTBEWERB	05
IV. BÖRSENGÄNGE	09
V. AKTUELLE KAPITALEINWERBUNGEN	11
VI. HISTORIE	13
VII. OPERATIVE STRUKTUR	14
VIII. POSITIONIERUNG	16
IX. VISION	17
X. BEWERTUNG	18

I. UNTERNEHMENSPROFIL

Die 2018 gegründete ARI Motors GmbH ist Anbieter des aktuell kleinsten Elektrotransporters mit Straßenzulassung in Deutschland. Das erklärte Ziel des Unternehmens ist es, kostengünstige und leistungsfähige Elektrotransporter auf deutsche und europäische Straßen zu bringen. Diese sind optimal zugeschnitten für den Einsatz auf „der letzten Meile“ und eignen sich sowohl für Kleinunternehmer und mittelständische Betriebe als auch für Großkonzerne im Flotteneinsatz.

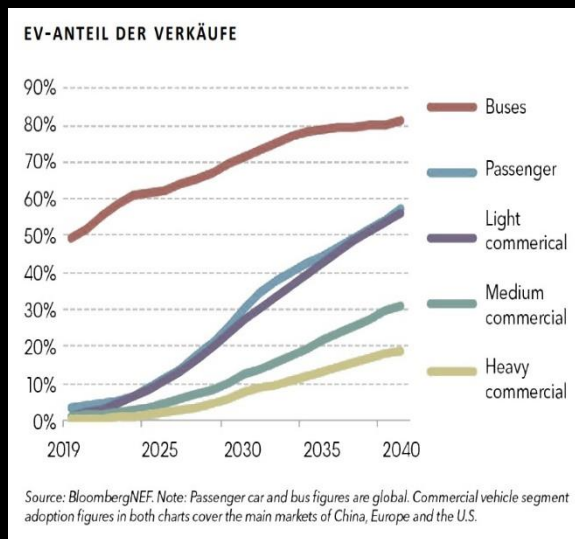
Firma	ARI Motors GmbH
Gründungsjahr	2018
Amtsgericht, Nummer	Leipzig, HRB 35756
Sitz	Lausicker Straße 20, 04552 Borna
Gegenstand des Unternehmens	Produktion und Vertrieb von Fahrzeugen mit alternativen Antriebssystemen (insbesondere aus dem Bereich E-Mobilität) und alle mit den vorgenannten Bereichen im Zusammenhang stehenden Tätigkeiten.
Stammkapital	25.000,00 EUR
Geschäftsführung	Daniel JACOB, Großpösna, 18.12.1977
Gesellschafter	VXT-Deutschland OHG (66,66%) Tuttisolo UG (33,34%)

Die elektromobile Fahrzeugplattform liefert der chinesische Hersteller Jiayuan EV mit Sitz in Nanjing. Das Unternehmen entwickelt und fertigt in seiner Produktionsstätte seit 1982 Elektrofahrzeuge und produziert heute mehr als 50.000 Elektroautos pro Jahr – überwiegend für den asiatischen Markt. Aufbauend auf der asiatischen Basis erstellt ARI Motors speziell konzipierte Fahrzeugaufbauten analog eines konventionellen Transporters. Somit reicht die klassische Bandbreite vom Pritschenfahrzeug über die Kofferbox bis hin zum Planenaufbau. Individuell konfiguriert sind auch Kühl- oder Wärmeboxen sowie Kipper oder Alkovenversion möglich. Alle Aufbauten entstehen in der eigenen Manufaktur in Říčany bei Prag.

Nachfolgend die Umsatzplanung des Unternehmens bis Ende 2024:

in EUR	2022	2023	2024
Gesamterträge	5.216.600	7.427.000	8.171.725
Materialaufwand	3.070.250	4.467.750	4.490.250
Rohertrag	41,1%	39,8%	39,5%
Betriebsausgaben	1.676.800	1.900.800	2.005.000
Ergebnis v. Steuern	469.550	1.058.450	1.226.475

II. BRANCHE



Der Markt für leichte Nutzfahrzeuge ist gemäß Bloomberg der am schnellsten wachsende Markt für Elektrofahrzeuge in den Regionen China, Europa und den Vereinigten Staaten von Amerika. Dabei werden die Kundenanforderungen durch Reichweite, Ladegeschwindigkeit, Praktikabilität und Gesamtkosten dominiert. Das entsprechende Marktvolumen lag 2020 bei 463 Milliarden USD (Allied Market Research).

In Deutschland hat der Markt für leichte Nutzfahrzeuge im Jahr 2019 erstmals die Marke von 300.000 verkauften Einheiten überschritten. Dabei konnte bis dahin zum sechsten Mal in Folge ein neues Rekordniveau erreicht werden. In den Jahren 2020 und 2021 gingen die Neuzulassungen von Nutzfahrzeugen bis 6 Tonnen dann auf 272.000 verkaufte Einheiten zurück.

Generell kommen die leichten Nutzfahrzeuge hauptsächlich für den Gütertransport über kürzere Distanzen zum Einsatz. Wachstumstreiber sind folglich:

- Schnelle Urbanisierung (dadurch Schaffung neuer Einzelhandels- und E-Commerce-Plattformen)
- Wachstum der Logistikbranche
- Strengere Emissionsnormen und wachsendes Umweltbewusstsein
- Kostensparnis (steigende Öl- und Benzinpreise vs. günstigere Ladekosten)
- stetig wachsende Produktpalette im Bereich der Elektrifizierung von Fahrzeugen
- Verbesserung der Ladeinfrastruktur

Die ARI Motors GmbH fokussiert sich aktuell auf die „Spitze des Eisbergs“ des Marktes für leichte Nutzfahrzeuge in Deutschland. Hierbei handelt es sich um sieben Prozent des Marktvolumens, repräsentiert durch Kunden mit extrem hohen Ansprüchen für spezifische Anwendungsfälle.

III. WETTBEWERB

Die durch die ARI Motors GmbH angebotenen Fahrzeuge sind speziell für den B2B-Markt vorgesehen. Daher werden Angebote, Preise, Finanzierungen und Service so aufbereitet, dass die Bedürfnisse und Erwartungshaltungen der Geschäftskunden im Fokus stehen.

Leichte Nutzfahrzeuge mit einem Gesamtgewicht bis 3,5 t dominieren mit einem Anteil von > 80 % den europäischen Nutzfahrzeugmarkt. Jährlich werden in Europa mehr als 2,1 Millionen leichte Nutzfahrzeuge neu zugelassen (Stand 2019), davon etwa 300.000 Fahrzeuge in Deutschland. Der europäische Markt für leichte Nutzfahrzeuge wurde im Jahr 2020 auf rund 53 Milliarden EUR geschätzt, und es wird erwartet, dass er bis 2026 auf 81 Milliarden EUR anwächst und im Prognosezeitraum (2021 bis 2026) ein durchschnittliches jährliches Wachstum (CAGR) von 4,5 % verzeichnet.

Laut des Herstellerverbands ACEA wurden im Jahr 2021 rund 90,2 Prozent aller in der EU zugelassenen leichten Nutzfahrzeuge mit Diesel betrieben. Absolut betrachtet wurden rund 1,4 Millionen Diesel-Kleintransporter in der EU zugelassen. Der Absatz neuer elektrisch aufladbarer Fahrzeuge stieg 2021 in der EU um 63,2 Prozent auf 46.853 verkaufte Einheiten. Dieses zweistellige Wachstum führte zu einem Anstieg des Marktanteils von 2,0 % im Jahr 2020 auf 3,0 % im Jahr 2021. Besonders stark stiegen die Verkäufe in Italien (+237,8 %), Spanien (+55,5 %), Deutschland (+44,9 %) und Frankreich (+39,8 %), die Länder, auf die sich der europäische Markt für leichte Nutzfahrzeuge konzentriert.

Weil aktuell jedoch nicht genug E-Transporter zur Verfügung stehen, liegt ihr Marktanteil in Deutschland nur bei 5 % - und ist damit deutlich kleiner als bei E-PKWs (13,5 %). Laut der Organisation Transport & Environment (T&E) wird die Nachfrage nach elektrischen Transportern auch bis 2030 das Angebot übersteigen, sollten die von der EU vorgeschlagenen Emissionsreduktionsziele für Transporter nicht noch einmal deutlich verschärft werden. Studien gehen von einem Anstieg der jährlichen Neuzulassungen von leichten Nutzfahrzeugen in Europa 2025 auf 2,3 Millionen und bis 2030 auf 2,8 Millionen Fahrzeuge aus. Da die Hersteller zum einen die Nachfrage gar nicht decken können und zum anderen noch nicht die Funktionalitäten von Diesel-Modellen (u.a. in Bezug auf die Reichweite, Lastkraft, etc.) mit ihren Elektromodellen anbieten können, ist der Bedarf nach starken Elektromodellen bereits heute vorhanden.

Im Durchschnitt sind E-Transporter bereits heute pro Kilometer 28 % günstiger in Anschaffung und Betrieb als ein durchschnittlicher Diesel-Transporter. Zu diesem Ergebnis kommt eine Studie, die sechs Länder untersucht hat, in denen 76 % aller Neuverkäufe von Transportern in Europa getätigt werden: Frankreich, Deutschland, Italien, Polen, Spanien und das Vereinigte Königreich.

Hinsichtlich des Wettbewerbs muss zwischen direktem Wettbewerb in Form von weiteren Leichtfahrzeugen der Klasse L7e und indirektem Wettbewerb durch die üblichen PKWs und Nutzfahrzeuge der Klassen N1 und M1 unterschieden werden. Die Gruppe der Leichtfahrzeuge ist dabei deutlich kleiner und erst im Aufbau befindlich.

Wettbewerber der Klasse L7e:



Goupil aus Frankreich ist einer der ersten Fahrzeughersteller, die seit mehr als 20 Jahren konsequent auf Leichtbau-Fahrzeuge gesetzt haben. Pro Jahr werden nach eigenen Angaben etwa 400 Fahrzeuge in Deutschland verkauft. Goupil wurde 2011 vom amerikanischen Hersteller „Polaris“ gekauft.

Vielfach eingesetzt werden diese Fahrzeuge vor allem in Parks, Bauhöfen und Sportanlagen. Die Preise starten bei 28.000 EUR und die Fahrzeuge fahren in der Regel nicht schneller als 45 km/h.



Aixam MEGA ist ein französischer Hersteller, der ebenfalls seit mehr als 20 Jahren Leichtfahrzeuge herstellt. Mit dem „Aixam Pro“ hat das Unternehmen ein leichtes Nutzfahrzeug im Programm, das mit Dieselmotoren („D-Truck“) sowie Elektroantrieb („e-Truck“) erhältlich ist. Der

Elektrotransporter ist in zwei Aufbautypen verfügbar: als Pritsche sowie mit Kofferaufbau („Van“). Auch Aixam wurde 2013 vom amerikanischen Hersteller Polaris erworben und adressiert mit seinen Fahrzeugen eine ähnliche Zielgruppe wie Goupil. Auch hier startet man bei über 20.000 EUR Grundpreis und fährt mit den Fahrzeugen bis zu 60 km/h.



Garia (Dänemark) war lange Zeit vor allem als Hersteller von elektrischen Golf-Carts bekannt. Seit 2015 bietet Garia Elektrotransporter in den Ausführungen „Utility Park“ und „Utility City“ an. Die Unterschiede liegen vornehmlich im Bereich der Höchstgeschwindigkeiten von 45 km/h („City“) und 25 km/h („Park“).

Beide Varianten sind zudem als Kurzversion SC („Short Chassis“) oder Langversion EC („Extended Chassis“) erhältlich. Es können verschiedene Aufbauten vorgenommen werden. Startpreis: 18.000 EUR („Park“) bzw. 30.000 EUR („City“). Ende 2021 hat Garia seinen polnischen Mitbewerber Melex übernommen.



Der **Tropos Able** ist ein Elektrotransporter mit verschiedenen Aufbauarten, der hierzulande gleich unter mehreren Namen bekannt ist. Neben der Marke „Tropos“ (vertrieben durch die MOSOLF Group) wird das gleiche Fahrzeug auch unter der Bezeichnung „Cenntro Metro“ durch die chinesische Firma Zhidou Cars vertrieben. Ein weiteres, baugleiches Modell ist der „E-Formica 500“ der Robert Hecht Systemtechnik. Das Fahrzeug gibt es in zwei Varianten: ST (Blei Batterie und 8,64 kWh) und XT (Lithium-Ionen-Akku mit 13 kWh oder 26 kWh). Die Höchstgeschwindigkeit liegt bei 85 km/h (XT) oder 40 km/h (ST). Die Startpreise variieren zwischen 18.000 EUR (ST) und 23.000 EUR (XT).



Wettbewerber der Klasse N1:

ALKE ist ein italienischer Hersteller und hat sich auf Elektrofahrzeuge für den Industriesektor – von der Logistik bis hin zum Bauunternehmen – spezialisiert. Alle Modelle haben die europäische Zulassung N1, welche Fahrzeuge zur sogenannten „Güterbeförderung“ bis 3,5 Tonnen ermächtigt. Die Fahrzeuge sind für hohe Nutz- sowie Anhängelasten ausgelegt und laut Hersteller extrem robust. Das Modell „ATX 340E“ zählt als Spitzenmodell des Herstellers und ist in zwei Radstand-Längen erhältlich. Der „Alké“ ist in dutzenden Versionen verfügbar und bietet für so ziemlich alle Industriezweige – jedoch zu Preisen ab 32.000 EUR – etwas an. Die Höchstgeschwindigkeit liegt bei 33 km/h.



7

Ursprünglich wurde das **Evum A-Car** als kräftiger Elektrotransporter für Entwicklungs- und Schwellenländer entwickelt, wo er in der Landwirtschaft und der Industrie zum Einsatz kommen sollte. Während der Entwicklung wurde aber klar, dass das Fahrzeug auch für den europäischen Markt attraktiv sein könnte. Das „A-Car“ von Evum Motors aus München ist in Sachen Anwendungsgebiete sehr breit aufgestellt. So gibt es das Fahrzeug mit Pritschenaufbau für den Einsatz in der Garten- und Landschaftspflege oder großen Werkshallen in der Industrie. Preislich startet es ab 36.000 EUR. Höchstgeschwindigkeit: 70 km/h.

Der **Renault Kangoo Z.E.** ist ein geräumiger und flexibler Hochdachkombi, der seit 2011 als rein elektrisches Fahrzeug erhältlich ist. Die Standard-Version des „Kangoo Z.E.“ ist ein 4,28 Meter langer Transporter mit Platz für 2 Personen. Des Weiteren gibt es den „Kangoo Maxi Z.E.“, der 4,67 Meter misst und im Gegensatz zur kleineren Version in drei Varianten erhältlich ist, als 2-Sitzer, mit Doppelkabine oder als 5-Sitzer. Das ausgereifte Fahrzeug ist ab rund 33.000 EUR erhältlich. Höchstgeschwindigkeit: 130 km/h.



Der **StreetScooter** ist das Elektroauto, das von der Deutschen Post in ganz Deutschland für seinen Paketlieferdienst DHL genutzt wird. Produziert durch die StreetScooter GmbH aus Aachen bestehen die Modellreihen grundsätzlich aus der Version „Work“, erhältlich in der Pick-up- oder Kofferaufbau-Variante. In der Standard-Variante sind diese Modelle rund 4,70 Meter lang, während die deutlich größere „Work L“ Reihe rund 5,80 Meter misst. Der StreetScooter wird ab 45.000 EUR angeboten. Die Höchstgeschwindigkeit liegt bei bis zu 90 km/h.



Sonstiger Wettbewerb:

Zu den sonstigen Wettbewerbern zählen vor allem die folgenden zwei Cargo-Bike- Anbieter in Deutschland:

ONOMOTION GmbH | Berlin | <https://onomotion.com>

Mit der Entwicklung des ONO E-Cargo Bikes wurde im Jahr 2016 begonnen. Seit Oktober 2020 sind die ersten E-Cargo Bikes auf dem Markt. Dabei wurde der ONO insbesondere für die Logistikbranche entwickelt. Auf der Pedelec-Plattform wurden zwei Aufbauelemente hinzugefügt, die Fahrerkabine und ein Containermodul, in das eine Box für den Transport hineingeschoben werden kann. Als Resultat bietet der ONO ein Transportvolumen von bis zu 2000 l. Es findet nur eine Person im Fahrzeug Platz. Die Reichweite liegt bei 60 km, die Höchstgeschwindigkeit bei 25km/h.



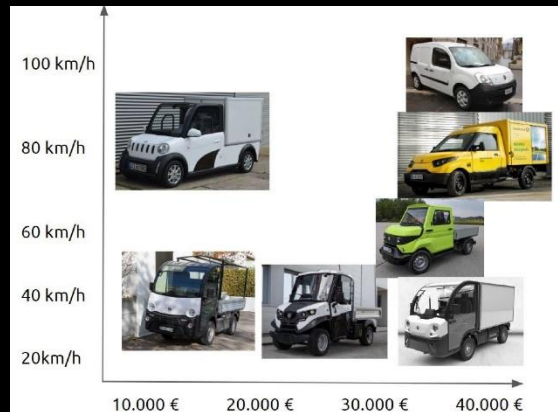
Citkar GmbH | Berlin | <https://citkar.com>

Die Entwicklung des Citkar hat bereits im Jahr 2013 begonnen. Die ersten Prototypen wurden Ende 2019 ausgeliefert. Als Basis für das Citkar dient ebenfalls ein E-Bike, wobei das Citkar nur auf 40 km Reichweite pro Batterie kommt. Das Fahrzeug hat vier Räder und wird in mehreren Varianten angeboten. Das Liefermodell hat beispielsweise eine Transportkapazität von 712 l, das Liefermodell Max hat eine Transportkapazität von 1.550 l. In der Fahrerkabine hat nur eine Person Platz. Der Preis beginnt bei 11.700 EUR (netto).



Positionierung der ARI Motors GmbH:

Im europäischen Marktgefüge ist der ARI 458 ein bis dato einzigartiges Fahrzeug, da es mit einem günstigen Einstiegspreis und gleichzeitig hoher Endgeschwindigkeit angeboten wird. Diese Kombination ist bis dato einzigartig und führt so zu hohem



Kundeninteresse. Der günstige Preis im Erwerb als auch der günstige Preis im Unterhalt sind für die Zielgruppe sehr entscheidend, da diese oftmals Dienstleistungen im Niedrigpreissektor anbietet und daher keine größeren Investitionen tätigen kann. Eine höhere Endgeschwindigkeit hilft bei der Akzeptanz der Fahrzeuge.

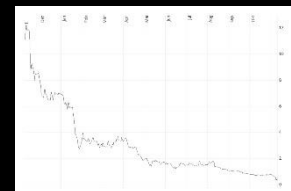
IV. BÖRSENGÄNGE

Angetrieben von der E-Mobility-Euphorie durch Tesla suchten bereits zahlreiche, vornehmlich US-amerikanische, Unternehmen eine Finanzierung mittels Sprung aufs Börsenparkett. Dabei legte der selbsternannte Tesla-Rivale Rivian mit Einnahmen von rund 12 Milliarden USD den größten Börsengang des abgelaufenen Jahres hin. Die Börsengänge aller Unternehmen aus der E-Mobility-Branche hatten zunächst nur Vorteile. Die emittierenden Unternehmen konnten durchweg mehr Geld als erwartet – und das zu höheren Bewertungen – einsammeln. Die Erstnotiz fand stets mit einem signifikanten Aufschlag auf den Platzierungspreis statt. Zurück zu Rivian: Das Unternehmen wurde noch im Januar 2021 – bei seiner letzten Finanzierungsrunde vor dem Börsengang – mit knapp 28 Milliarden USD bewertet. Beim Börsengang wurde dann eine Bewertung von rund 93 Milliarden USD erreicht. Das ist im Übrigen mehr als der Börsenwert von BMW (59 Milliarden EUR) oder General Motors (87 Milliarden USD).

Doch auch etwas anderes haben alle Börsengänge der E-Mobility-Unternehmen gemeinsam. Der Kurs fällt – früher oder später – ins Bodenlose.

Arrival Group | März 2021 | <https://arrival.com>

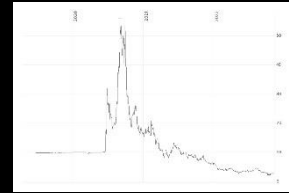
Am 25. März 2021 ging Arrival mit der ISIN LU2314763264 unter Zuhilfenahme eines SPAC an die NASDAQ. Einen Tag zuvor wurde der Reverse Merger mit der CIIG Merger Corp abgeschlossen. Das Unternehmen nahm im Rahmen des Börsengangs rund 660 Millionen USD ein. Umsätze hatte Arrival zu dem Zeitpunkt nicht generiert. In 2021 wurde ein Verlust in Höhe von 46 Millionen EUR erwirtschaftet. Die Gesellschaft hat 638.344.885 ausstehende Aktien zum Stichtag des 30. September 2022. Daraus resultiert bei einem aktuellen Kurs in Höhe von 0,37 EUR ein Börsenwert von 236



Millionen EUR. Das bedeutet gegenüber der Bewertung zur Erstnotiz in Höhe von 9,8 Milliarden EUR einen Verlust von mehr als 95 Prozent an Börsenwert.

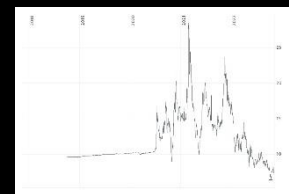
Hyllion Holdings | September 2020 | <https://hyllion.com>

Hyllion Holdings baut Lastwagen etablierter Hersteller um. Ein umgebauter Truck (Hypertruck ERX) startet bei 300.000 USD. Ein auf einer Brennstoffzelle basierter Umbau kostet 500.000 USD bis 600.000 USD. In den ersten neun Monaten des laufenden Jahres konnten Umsätze in Höhe von 500.000 USD erwirtschaftet werden. Der Verlust nach Steuern lag bei über 63 Millionen EUR. Der Börsenwert des an der NYSE notierten Unternehmens liegt aktuell bei 461 Mio. USD beziehungsweise 2,65 USD pro Aktie. Im dritten Quartal 2020 konnte mit 50,00 USD pro Aktie der bisherige Höchstkurs erreicht werden.



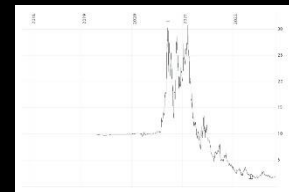
Fisker Inc. | Juni 2021 | <https://fiskerinc.com>

Der Fisker Ocean kann ab 37.499 USD vorbestellt werden. Die Produktion des SUV soll am 17. November im österreichischen Graz (beim Partner Magna) starten. Die Reichweite des 275 PS starken Boliden soll bei knapp über 400 km liegen. An der Börse ist das Unternehmen aktuell mit 1,2 Milliarden EUR bewertet. Der erste Handel fand vor rund einem Jahr bei 17,20 EUR statt. Die ISIN für die derzeit 166,35 Millionen ausstehenden Aktien lautet US33813J1060.



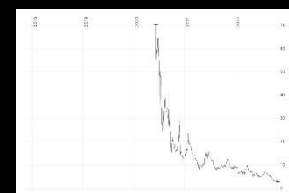
Lordstown Motors | September 2020 | <https://lordstownmotors.com>

Ebenfalls an der NASDAQ notiert sind die Aktien des US-Elektroautoherstellers Lordstown Motors. Unter der ISIN US54405Q1004 sind 205,87 Millionen Aktien ausstehend, was bei einem aktuellen Kurs von rund 1,80 EUR einem Börsenwert von über 370 Millionen EUR entspricht. Auch dieses Unternehmen erwirtschaftet noch keine Umsätze. Der Verlust vor Steuern lag nach den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres bei knapp 26 Millionen EUR. Der Einstiegspreis für den „Endurance“ liegt bei 55.000 USD. Die Reichweite des Autos soll bei über 400 km liegen. Der Börsengang erfolgte bereits im Oktober 2020 über einen SPAC-Merger mit der Diamond Peak Holdings Inc. Lordstown sah sich im März 2021 massiven Betrugsvorwürfen durch Hindenburg Research ausgesetzt, das dem Unternehmen „Fake-Bestellungen“ vorwarf, denn die vermeintlichen 100.000 vorbestellten Pick-ups wurden ohne Anzahlung – also nicht verbindlich – erworben. Dazu fanden sich unter den Bestellungen Ein-Mann-Unternehmen, die aus einer Wohnung heraus agierten und 14.000 Autos bestellten. Im Rahmen des Börsengangs konnte Lordstown rund 675 Millionen EUR einwerben. Der Aktienkurs schoss am ersten Handelstag zeitweise knapp 20 Prozent in die Höhe. Die Erstnotiz selber erfolgte bei 18 USD, was einem Kursrutsch von über 90 Prozent bis dato entspricht.



Nikola Motor | Juni 2020 | <https://nikolamotor.com>

Die Aktien des US Elektro-Lkw-Herstellers Nikola notieren unter den ISIN US6541101050 aktuell bei 2,80 EUR, was einem Börsenwert von über 1,3 Milliarden EUR entspricht. In der zweiten Jahreshälfte des kommenden Jahres möchte Nikola den



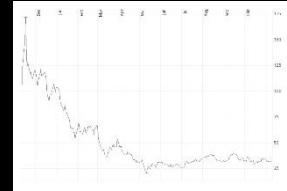
Wasserstoff-Lkw FCEV mit einer Reichweite von 800 km auf den Markt bringen. Immerhin wurden von den batteriebetriebenen Tre BEVs bereits 75 produziert und 63 ausgeliefert. Auch hier gibt es Kursverluste, denn der Börsenwert fiel nach einem anfänglichen Hype von über 29 Milliarden EUR und notiert aktuell 95 Prozent unter dem Allzeithoch.

Rivian Automotive| IPO November 2021 | <https://rivian.com>

Der US-Elektroautobauer Rivian ging am 10. November 2021 an die NASDAQ. Am ersten Handelstag legten die 908 Millionen Wertpapiere mit der ISIN US76954A1034 zeitweise um 37 Prozent gegenüber dem Ausgabepreis von 78 US Dollar zu. Basierend auf dem Ausgabekurs wurde die Gesellschaft mit 70,8 Milliarden USD bewertet. Es wurden im Rahmen des IPOs rund 12 Milliarden USD eingesammelt.

Zu den größeren Investoren der Gesellschaft gehören unter anderem Amazon und Ford. Das Unternehmen hatte zuvor 156 Rivian R1T Pick-ups – jedoch vornehmlich an Mitarbeiter – ausgeliefert. Bis Ende 2021 produzierte Rivian über 1.000 Fahrzeuge. Das Produktionsziel für 2022 liegt bei 25.000 Fahrzeugen. Dabei wurde die ursprüngliche Prognose von 50.000 in 2022 produzierten Fahrzeugen bereits im März 2022 zurückgezogen.

Der R1T ist in seiner Grundausstattung ab 73.000 USD erhältlich. Die Reichweite liegt, je nach Batterie, zwischen 418 km und 644 km.



V. AKTUELLE KAPITALEINWERBUNGEN

11

In Deutschland werben Mitbewerber der ARI Motors GmbH aktuell vornehmlich frisches Kapital im Rahmen von Crowdfunding-Kampagnen ein. Beliebt ist dabei vor allem die Berliner Investment-Plattform Companisto. Dabei beteiligen sich Business Angels und Investoren mit Wagniskapital an "bahnbrechenden Innovationen, erfolgsversprechenden Unternehmungen und Ideen."

Aktuell gibt es hier Kapitalrunden von zwei Unternehmen, die mit der ARI Motors GmbH verglichen werden können.

E-Works Mobility GmbH | Ismaning | <https://eworks-mobility.de>

E-Works Mobility bietet eine Komplettumbau-Lösung für klassisch betriebene Mercedes Benz Sprinter auf Elektroantrieb. Hierbei stehen für E-Works Mobility insbesondere Flotten im Vordergrund. Das System von E-Works wurde entsprechend speziell auf die Anforderungen und Bedürfnisse dieser Kundengruppe ausgelegt. Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnte E-Works Mobility einen Umsatz in Höhe von 430.000 EUR erwirtschaften. Dieser Umsatz soll bis 2025 auf 276,1 Millionen EUR gesteigert werden. Für das laufende Geschäftsjahr wird ein Umsatz in Höhe von 830.000 EUR prognostiziert. Die Pre-Money-Bewertung für das laufende Funding liegt bei 25 Mio. EUR. Das Fundingziel liegt bei 3,5 Millionen EUR. Hierfür wurden bis dato knapp 3,2 Millionen EUR zugesagt.



E-Works Mobility sieht sich mit seinem HEERO als Komponentenlieferant und E-Mobility-Enabler, der sein Geschäft über die gesamte Wertschöpfungskette Stück für Stück ausbauen möchte. Der HEERO hat eine Reichweite von 400 km.

Die Pre-Money-Bewertung basiert unter anderem auf Vorbestellungen von namenhaften Großkunden über 1.000 Fahrzeuge bzw. Fahrzeugumrüstungen.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Finanzplanung der E-Works Mobility GmbH:

in TEUR	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Umsatz	339	427	826	30.569	101.762	276.113
Rohhertrag	9	-111	130	6.130	20.934	58.154
Personal	-155	-335	-266	-3.042	-11.827	-31.692
Vertrieb	0	-29	-41	-3.000	-7.135	-12.600
Sonstiges	-19	-43	-18	-3.750	-6.160	-12.600
Aktivierungen	12	215	103	695	2.676	8.129
EBITDA	-153	-303	-92	-2.967	-1.512	9.391

Hopper Mobility GmbH | Augsburg | <https://hopper-mobility.com>

Hopper Mobility baut ein innovatives Fahrzeug, das die Eigenschaften von Auto und Fahrrad verbindet. Es hat drei Räder, zwei Sitzplätze, ein Dach und einen Kofferraum mit einem Ladevolumen von 220 l. Der Nettopreis eines Hoppers liegt bei 9.950 EUR. Während die 21 Hopper aus der Pilotserie überwiegend manuell gefertigt wurden, ist aktuell der Ausbau zur Serienproduktion in Planung. Der offizielle Markteintritt ist für das zweite Quartal 2023 avisiert. Bis dato liegen bereits Bestellungen und Anzahlungen für 70 Hopper vor.



12

Der Umsatz der Gesellschaft lag im abgelaufenen Kalenderjahr (2021) bei null Euro, für das laufende Jahr werden 120.000 EUR Umsatz prognostiziert und bis 2027 soll der Umsatz auf 38,1 Millionen EUR ansteigen.

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Finanzplanung der Hopper Mobility GmbH:

in TEUR	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Umsatz	117	1.279	6.647	13.563	24.742	38.095
Rohhertrag	-36	279	2.136	4.313	7.867	12.114
Entwicklung	-78	-95	-55	-74	-74	-74
Personal	-381	-687	-1.370	-1.788	-2.737	-3.013
Marketing	-20	-27	-74	-141	-246	-226
Rechtsschutz	-63	-29	-13	-16	-18	-18
Sonstiges	-57	-89	-122	-223	-380	-448
EBITDA	-657	-709	382	1.398	4.199	8.122

Die Gesellschaft profitiert zweifelsohne von dem beispiellosen Wachstum des Cargo-Bike-Absatzes. Dieser stieg allein in Deutschland von 39.600 Cargo-Bikes im Jahr 2018 auf 167.000 Cargo-Bikes im Jahr 2019.

Basierend auf einer Unternehmensbewertung (Pre-Money) in Höhe von 6.500.000 EUR konnte die Hopper Mobility GmbH bereits 487.713 EUR der avisierten 550.000 EUR einsammeln.

VI. HISTORIE

Die drei autobegeisterten Gründer Daniel Jacob, Thomas Kuwatsch und Pavel Pilous kennen sich bereits seit mehr als zehn Jahren und haben in verschiedenen automobilen Projekten zusammengearbeitet. Dabei gab es zunehmend Berührungspunkte im Bereich der Elektromobilität und damit auch zu den in Europa vergleichsweise hohen Anschaffungskosten. Alle drei waren der Meinung:

„E-Mobilität muss doch bereits heute wirtschaftlich tragbar möglich sein!“

Mit dem Ziel „günstig und praktisch“ gingen Sie 2016 auf die Suche nach einer elektromobilen Lösung für Geschäftskunden, um ein Nutzfahrzeug für die letzte Meile auf dem europäischen Markt zu etablieren.

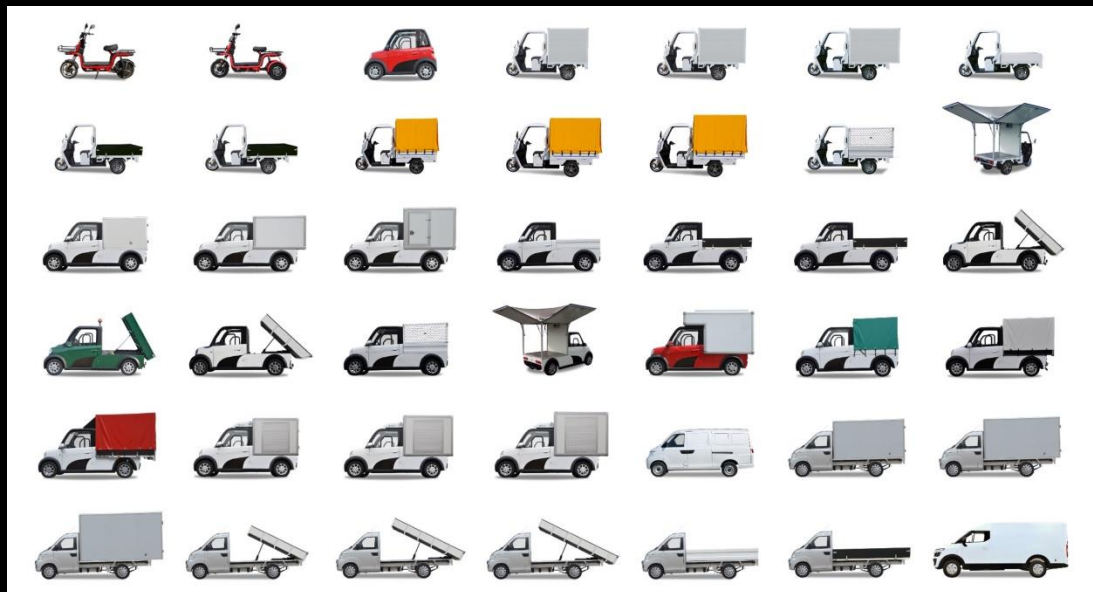
Der asiatische Markt ist im Segment E-Mobile mit zahlreichen Anbietern bereits sehr breit aufgestellt. Nach mehrmonatiger Recherche sowie Besuchen und Gesprächen vor Ort fanden die Gründer in Jianyuan EV einen passenden und bereits etablierten Hersteller, mit dem sie ihre Ideen umsetzen konnten. Ein erster Prototyp erhielt noch 2017 die europäische Zulassung. Der Verkauf startete zunächst in Tschechien mit dem Vertriebspartner velorXtrike s.r.o. Es folgten in Zusammenarbeit mit den „Kunden der ersten Stunde“ Optimierungen und Anpassungen, um den in Europa – im Vergleich zur asiatischen Kundschaft – etwas anspruchsvolleren Qualitätsansprüchen gerecht zu werden.

So wurden die Voraussetzungen geschaffen, um 2018 den Eintritt in den deutschen Markt zu starten – zunächst unter der Marke VXT-Deutschland OHG. Seit Anfang 2019 firmiert das Unternehmen als ARI Motors GmbH. Der Name „ARI Motors“ geht zurück auf das japanische Wort „Ari“, was mit „Ameise“ übersetzt werden kann. Dabei kommt das Wort „ARI“ aus dem Japanischen und bedeutet „Ameise“. Denn genauso klein und leistungsstark wie eine Ameise sollen auch die Fahrzeuge der Gesellschaft sein.

ARI Motors dient als Dachmarke für eine kontinuierliche Erweiterung der Fahrzeugpalette. So wurde bis heute die Zahl der Aufbauvarianten des E-Transporters von zwei auf mehr als vierzig erweitert und gemeinsam mit Kunden wurden individuelle und branchenspezifische Aufbau-Lösungen in der eigenen Manufaktur konzipiert und produziert. Auch sollen in Zukunft neue Fahrzeugmodelle folgen, deren Konzeption primär durch spezifische Kundenbedürfnisse initiiert und inspiriert sein wird.

Nachfolgend noch einmal die wichtigsten Stationen der bisherigen Unternehmens-Historie:

- 2016 Idee
- 2017 Konzeption
- 2018 Produktion
- 2019 Verkauf



VII. OPERATIVE STRUKTUR

ARI Motors beschäftigt derzeit 25 festangestellte Mitarbeiter an den drei Standorten Borna (Hauptsitz), Ricany (Produktion) und Leipzig (IT). Weitere festangestellte Mitarbeiter sind im Bundesgebiet regional verteilt, um direkt vor Ort Probefahrten beim Kunden durchzuführen oder im Servicefall schnelle Hilfe beim Kunden anzubieten. Die drei Gründer werden hier von motivierten Mitarbeitern unterstützt, die in der Lage sind, durch Improvisationstalent und lösungsorientierte Kommunikation neue und unvorhergesehene Situationen genauso zu meistern wie das konzentrierte Arbeiten an Zielen und Vorgaben.

Vertrieb und Service

Diese Vertriebsmitarbeiter werden koordiniert durch die Zentrale sowie durch die Vertriebsleitung, die die entsprechenden Probefahrt-Termine mit den Kunden abstimmt. Alle gemeinsam nutzen die zentrale Software „Pipedrive“, die als Lead-Management-Tool eine zentrale Rolle für die weiteren digitalen Abläufe im Unternehmen einnimmt. Leitende Funktion übernimmt hierbei Daniel Jacob am

Standort Borna, da er an seinen bisherigen beruflichen Stationen oftmals ähnliche Tätigkeiten im Zusammenspiel mit Vertrieb, Planung und Service absolviert hat.

Der Direktvertrieb der Produkte ohne Zwischenhändler hat sich als ideal erwiesen, wenn Geschwindigkeit und Qualität im Fokus stehen. Hinzu kommt die größere Gewinnspanne für die ARI Motors GmbH. Die Integration von stationären Händlern, die direkt nach einer Vertriebsmöglichkeit anfragen, wird jedoch nicht kategorisch ausgeschlossen und in einer Einzelfallentscheidung direkt vor Ort beim Händler geprüft.

IT und Content

Die IT- und Content-Abteilung ist etwas losgelöst vom Tagesgeschäft und kann sich auch durch die räumliche Trennung voll und ganz auf die Website-Entwicklung und den notwendigen Content konzentrieren. Hier gibt es selbstverständlich täglichen Austausch mit den Kollegen der Zentrale, insbesondere wenn neue Erkenntnisse über die Produkte oder neue Kundenanfragen direkt auf die Website gestellt werden sollen. Leitende Funktion übernimmt hier Thomas Kuwatsch am Standort Leipzig, da er mit seinen bisherigen beruflichen Stationen ebendiese Aufgaben mehrfach erfolgreich geplant und umgesetzt hat.

Produktion

Die Produktion wird nach dem erfolgreichen Kaufprozess von der Zentrale über die benötigten Aufbauten und Modifikationen informiert, so dass sie entsprechende Materialien ordern kann. Ebenso werden die Einsätze der Werkstattmitarbeiter und Auslieferungsfahrer durch die Zentrale gesteuert und entsprechend der Auftragslage eingeteilt. Leitende Funktion übernimmt hier Herr Pavel Pilous am Standort Ricany, da er als Diplom-Ingenieur über das notwendige Fachwissen verfügt, um umfangreiche Planungen und Konstruktionen an den Fahrzeugen und den Fahrzeugaufbauten initial vorzunehmen. Als Folge des neuen Standorts in Borna werden zukünftig in Ricany nur noch aufwendige und umfangreiche Aufbauten gefertigt, während in Borna die einfacheren Standardaufbauten durchgeführt werden.

Forschung und Entwicklung

Am Standort Ricany in Prag findet unter der Leitung von Pavel Pilous die technische Weiterentwicklung statt. Hier werden neue Lösungen für Aufbauten und Modifikationen konzipiert und entwickelt. Zudem werden hier Fahrzeuge für den Homologationsprozess vorbereitet und entsprechend den europäischen Regularien angepasst. Ziel ist es, die in Ricany entwickelten Lösungen schnellstmöglich in die Produktion, das Marketing und die Vertriebsprozesse einzuarbeiten, da in der zügigen Umsetzung der Gewinn für die Gesellschaft liegt.

VIII. POSITIONIERUNG

Im europäischen Marktgefüge ist der ARI 458 mit einem Verkaufspreis ein bis dato einzigartiges Fahrzeug, da er mit einem günstigen Einstiegspreis (ab 14.700 EUR) und gleichzeitig hoher Endgeschwindigkeit (78 km/h) angeboten wird. Diese Kombination führt zu hohem Kundeninteresse. Der günstige Preis im Erwerb als auch der günstige Preis im Unterhalt sind für die Zielgruppe sehr entscheidend, da von dieser oftmals Dienstleistungen im Niedrigpreissektor angeboten werden, die keine größeren Investitionen zulassen.

Die Modularität der technischen Ausstattung als auch die Vielzahl von unterschiedlichen Aufbauvarianten tragen gleichermaßen zur Abgrenzung gegenüber dem Wettbewerb bei.

Kombiniert mit schnellen Reaktionszeiten, verbindlichen Angaben bei Preis, Lieferzeit und Verfügbarkeit sorgt dieses Modell für Vertrauen, Glaubwürdigkeit und ein rundum gelungenes Kundenerlebnis.

Durch regelmäßige Testanfragen bei den Mitbewerbern kann sich ARI Motors mit dem aktuellen Markenauftritt im Bereich Kundenansprache, Sales und Kommunikation sicher sein, den Markt der Leichtfahrzeuge anzuführen und hat gleichzeitig das Potential, die Marktposition kurzfristig deutlich auszubauen.

Fakt ist, dass die angesprochene Kundschaft bereit ist, vom Volkswagen Caddy, Renault Kangoo oder Dacia Dokker Express zum ARI 458 zu wechseln, da dieser konsequent auf die Bedürfnisse eben dieser Zielgruppe zugeschnitten ist. Schließlich ist das Marktangebot an günstigen Fahrzeugen für Hausmeisterdienste, Gärtnereien oder Bäcker sehr klein. ARI Motors ist es gelungen diese Zielgruppen mehr und mehr für sich gewinnen:

Handwerker schätzen den robusten Laderaum, der auch mal mit dem Hochdruckreiniger gesäubert werden kann, was in einem VW Caddy unmöglich wäre.

Der Gärtner schätzt die Möglichkeit, ein Fahrzeug mit Kippfunktion zu nutzen, das schneller als 45 km/h fährt und tatsächlich erschwinglich ist.

Der Bauhofmitarbeiter schätzt die günstigen Kosten beim Kauf und im Unterhalt, da keine extra Wallbox notwendig ist und das Fahrzeug einfach an jeder Außensteckdose über Nacht geladen werden kann.

Grundsätzlich fokussiert sich ARI Motors in der Kundenansprache ausschließlich auf drei Zielgruppen:

Zum einen die selbstständigen Unternehmer, die im Dienstleistungssektor als Hausmeister, Gärtner oder Zusteller arbeiten oder als Handwerker wie Bäcker,

Fleischer oder Maler täglich in einem sehr kleinen Radius um Ihren Standort unterwegs sind. Diese Kunden kennen Ihren Bedarf sehr genau, haben exakte Vorstellungen davon, was benötigt wird und können über Ihr Budget zügig verfügen. Diese Kundengruppe kauft relativ zügig.

Die zweite Zielgruppe sind Großbetriebe, die für Ihre Mitarbeiter Fahrzeuge benötigen, die sowohl auf dem Firmengelände als auch außerhalb für Besorgungen unterwegs sein sollen. Dabei kommt die aktuelle Höchstgeschwindigkeit von rund 80 km/h positiv zum Tragen, da man so flüssig im Verkehr mitschwimmen kann.

Die dritte Zielgruppe sind Städte und Gemeinden, die Ihren bestehenden Fuhrpark an Kippern und Pick-ups für die Grünflächen, aber auch Ihren Bestand an Müllsammelfahrzeugen beständig modernisieren und nun, bedingt durch politischen Druck, verstärkt auf Elektrofahrzeuge setzen.

IX. VISION

Wir gehen davon aus, dass die ARI Motors GmbH in den nächsten Jahren den Markt der günstigen und kleinen Nutzfahrzeuge mehr und mehr dominieren wird und hier steigende Marktanteile verzeichnen kann. Die Vision von ARI Motors sind auf das Wesentliche reduzierte Fahrzeuge, die abseits von Hightech die Grundbedürfnisse von vielen Gewerbetreibenden, Großbetrieben und Gemeinden erfüllen.

17

Die Fahrzeuge werden langfristig in Europa konzipiert, produziert und weiterhin mit individuellen Aufbauten versehen werden, denn der Markt zeigt, dass viele Nachbarstaaten ein in Deutschland produziertes oder modifiziertes Fahrzeug gegenüber einem komplett chinesischen Fahrzeug vorziehen und hier auch bereit sind, den Aufpreis dafür zu zahlen.

Die bislang mehr als 35.000 gesammelten Kundenkontaktdaten von elektrobegeisterten Kunden sollen langfristig dafür genutzt werden, um weitere Produkte wie Wallboxen, Zubehör und sonstige B2B-relevante Produkte anzubieten und zu verkaufen. Ebenso wird das Thema „Aftersales Einnahmen“ eine immer größere Rolle spielen, da durch die zunehmende Anzahl von verkauften Fahrzeugen auch deutlich mehr Ansatzpunkte für zusätzlichen Umsatz mit den Bestandskunden entstehen.

Hier wird es eine Kombination aus digitaler Ansprache und Offline-Nutzen geben, die als zusätzliches Umsatzpotential bereits bei etablierten Herstellern für zusätzliche Einnahmequellen sorgt.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die hier genannten Visionen der ARI Motors GmbH nicht nur auf Deutschland beschränkt sind. Durch die bereits jetzt

existierenden Sprachvarianten der ARI-Webseiten ist das Unternehmen in der Lage, umgehend die jeweiligen Märkte zu erschließen. Dabei ist das ARI Motors-Management entschlossen, das bestätigte Geschäftsmodell auch in weiteren Ländern Europas zur Anwendung zu bringen.

X. BEWERTUNG

Bei der Berechnung der Unternehmensbewertung haben wir uns neben den beiden klassischen Bewertungsansätzen (Multiplenanalyse und DCF-Modell) unter anderem an der Finanzplanung, dem bisherigen Stand der Entwicklungsleistungen sowie dem Marktumfeld orientiert.

Hinzu kamen Faktoren wie Produktreife, Patente, noch nicht aufgedeckte Potentiale, Vertriebs- und Geschäftspartner sowie Kompetenz und Engagement des Teams.

Dazu haben wir uns gründlich mit der aktuellen Entwicklung von Neufahrzeugen und Bestandsfahrzeugen im Bereich der kleinen Nutzfahrzeuge auseinandergesetzt.

Die erwähnten Kriterien haben wir schließlich dazu genutzt, um hinsichtlich der Bewertungsspielräume die entsprechende Interpretation / Auslegung treffen zu können.

Klassischer Bewertungsansatz | Multiplenanalyse

18

Die nachfolgende Tabelle zeigt die durchschnittlichen Multiplen der wichtigsten deutschen Aktienindizes:

INDEX	KGV 2022	KGV 2023	KUV 2022	KUV 2023
DAX	23,73	15,68	5,49	5,07
Bewertung	11.142.422 EUR	16.596.496 EUR	28.639.134 EUR	37.654.890 EUR
MDAX	27,38	18,91	2,36	2,15
Bewertung	12.856.279 EUR	20.015.290 EUR	12.311.176 EUR	15.968.050 EUR
SDAX	25,76	32,61	1,87	1,63
Bewertung	12.095.608 EUR	34.516.055 EUR	9.755.042 EUR	12.106.010 EUR
TecDAX	43,30	29,69	2,64	2,45
Bewertung	20.331.515 EUR	31.425.381 EUR	13.771.824 EUR	18.196.150 EUR
Scale	56,94	35,34	3,12	2,40
Bewertung	26.736.177 EUR	37.405.623 EUR	16.275.792 EUR	17.824.800 EUR
Ø	16.632.400 EUR	27.992.769 EUR	16.150.594 EUR	20.349.980 EUR

Basierend auf der Umsatz- und Gewinnprognose der ARI Motors GmbH im Verhältnis zu den Multiplen KGV und KUV der Jahre 2022 und 2023 der größten deutschen Aktienindizes ergibt sich eine Bewertungsspanne zwischen 16.150.594 EUR und 27.992.769 EUR für die Gesellschaft.

Für eine genauere Betrachtung bedarf es der Einteilung in Sektoren. Wir haben uns hierfür die Subsektoren der Deutschen Börse ausgesucht. Die nachfolgende Tabelle gibt somit einen Überblick der Subsektoren und ihrer jeweiligen Bewertungen anhand KGV 2022 / 2023 und KUV 2022 / 2023:

Subsektor	KGV 2022	KGV 2023	KUV 2022	KUV 2023
Arzneimittel	15,06	14,15	2,00	1,88
Automobilhersteller	3,95	4,94	0,39	0,37
Autoteile & Ausrüstung	9,49	12,06	0,38	0,56
Baugewerbe & Ingenieurwesen	7,63	7,56	0,17	0,17
Baumaterialien	6,28	7,01	0,47	0,46
Bekleidung & Schuhware	25,97	18,62	0,96	0,90
Bergbau	2,25	2,01	0,79	0,80
Biotechnologie	121,80	65,44	9,90	6,66
Chemikalie, Rohstoff	2,77	3,94	0,73	0,81
Diversifizierte Finanzen	30,26	39,71	2,76	2,52
Drahtloskommunikation	25,98	19,09	0,83	0,81
Einzelhandel, Internet	50,32	23,43	0,66	0,57
Einzelhandel, Multiline	18,88	19,77	0,10	0,10
Einzelhandel, Speziell	18,85	13,32	0,88	0,63
Erneuerbare Energien	69,88	63,23	3,26	2,51
Essen	20,22	9,08	0,34	0,30
Festnetz-Telekommunikation	12,83	11,82	0,83	0,80
Filme & Unterhaltung	17,34	21,73	1,51	1,25
Fluggesellschaften	20,30	13,16	0,27	0,24
Fortgeschrittene Industrieanlagen	48,87	42,89	1,93	1,75
Freizeit	12,83	11,84	0,90	0,86
Gesundheitswesen	11,09	10,01	0,65	0,61
Halbleiter	17,59	15,15	2,97	2,61
Immobilien	19,94	22,56	5,65	5,33
Industrial	222,14	28,56	0,36	0,34
Industrielle Produkte, diversifiziert	31,26	19,39	0,76	0,71
Industriemaschinen	13,35	10,98	0,67	0,59
Industrieprodukte & Dienstleistung	35,33	74,74	1,44	1,34
Internet	12,66	12,08	1,52	1,41
IT-Dienstleistungen	144,13	22,66	1,81	1,54
Körperpflege Produkte	22,37	20,88	2,07	2,01
Kreditbanken	6,64	6,75	1,26	1,28
Logistik	8,94	10,64	0,51	0,54
Medizintechnik	61,49	29,07	3,25	2,94
Private Equity & Venture Capital	12,33	10,74	8,62	5,34
Rückversicherung	12,74	9,46	0,49	0,46
Rundfunk	6,23	6,35	0,44	0,45
Schwermaschinen	19,51	11,53	0,76	0,69
Software	32,89	41,19	3,31	3,00
Spezialchemikalien	12,70	15,17	0,99	0,99
Stahl & andere Metalle	4,70	8,12	0,16	0,19
Telekommunikationsdienstleistungen	9,33	12,00	0,48	0,44
Transportleistungen	24,33	13,53	1,28	1,24
Versicherung	12,48	9,84	0,53	0,52
Versorgungsunternehmen	8,00	9,36	0,42	0,40
Werbung	23,26	20,07	5,71	5,20
Wertpapier Broker	15,81	13,26	4,86	4,44
Wohnungsbau & Einrichtung	8,53	8,08	0,34	0,34

Die nachfolgenden Subsektoren können auf Grund der beinhalteten Unternehmen auch nur bedingt für eine Bewertung herangezogen werden:

Subsektor	KGV 2022	KGV 2023	KUV 2022	KUV 2023
Automobilhersteller	3,95	4,94	0,39	0,37
Bewertung	1.854.723 EUR	5.228.743 EUR	2.034.474 EUR	2.747.990 EUR
Autoteile & Ausrüstung	9,49	12,06	0,38	0,56
Bewertung	4.456.030 EUR	12.764.907 EUR	1.982.308 EUR	4.159.120 EUR
Industriemaschinen	13,35	10,98	0,67	0,59
Bewertung	6.268.493 EUR	11.621.781 EUR	3.495.122 EUR	4.381.930 EUR
Transportleistungen	24,33	13,53	1,28	1,24
Bewertung	11.424.152 EUR	14.320.829 EUR	6.677.248 EUR	9.209.480 EUR

Der aus den oben genannten vier Branchen resultierende Bewertungsspielraum ist groß und startet bei 1.854.723 EUR und endet bei 14.320.829 EUR.

Allerdings wird hierbei auf Grund der fehlenden direkten Mitbewerber in den Indizes der Deutschen Börse die E-Mobility-Bewertung nicht ausreichend gewürdigt. Zum Vergleich: Der E-Mobility-Vorreiter Tesla Inc. wird aktuell mit dem 46,49fachen des für 2022 und dem 32,78fachen des für 2023 prognostizierten Gewinns bewertet. Legt man diese Bewertungsmaßstäbe zu Grunde, so ergibt sich eine Bewertung in Höhe von 21.829.380 EUR bzw. 34.695.991 EUR für die ARI Motors GmbH.

Auf Basis des Umsatzes ergibt sich für ARI Motors basierend auf den für 2022 geplanten Finanzzahlen eine Bewertung in Höhe von 37.455.188 EUR bzw. 37.060.730 EUR (2023).

20

Um die Bewertung der ARI Motors GmbH basierend auf den traditionellen Multiplikatoren KGV und KUV einzugrenzen, haben wir einen Basket mit den folgenden Unternehmen erstellt und uns auf die prognostizierten Gewinne des laufenden (2022) und kommenden Geschäftsjahres (2023) fokussiert.

EMITTENT	ISIN	KGV 2022	KGV 2023
Tesla	US88160R1014	62,32	32,78
BYD	CNE100000296	105,14	77,45
SIXT	DE0007231326	15,21	11,19
Gotion High Tech	US38349T1060	135,54	87,12
Mercedes-Benz	DE000710000	5,10	5,67
Volkswagen	DE0007664039	4,45	4,13

Hieraus ergibt sich ein durchschnittlich an der Börse bezahltes KGV 2022 in Höhe von 54,63 bzw. 36,39 (2023). Die hieraus resultierende Bewertung für die ARI Motors GmbH liegt zwischen 25,65 Millionen EUR und 39,5 Millionen EUR. Auf Grund der noch kleinen Unternehmensgröße haben wir uns für das untere Ende der Bewertungsrange entschieden. **Die Bewertung der Multiplenanalyse liegt somit bei 25,65 Millionen EUR.**

in EUR	2022	2023	2024	2025	2026
Gesamterträge	5.216.600	7.427.000	8.171.725	12.257.588	17.160.623
Wachstum		42,37%	10,03%	50,00%	40,00%
Materialaufwand	3.070.250	4.467.750	4.940.250	7.109.401	9.609.949
Prozent	58,86%	60,16%	60,46%	58,00%	56,00%
Rohertrag	2.146.350	2.959.250	3.231.475	5.148.187	7.550.674
Personalkosten	755.000	850.000	890.000	919.319	1.029.637
Prozent	14,47%	11,44%	10,89%	7,50%	6,00%
Abschreibungen	17.500	75.000	98.000	122.576	171.606
Prozent	0,34%	1,01%	1,20%	1,00%	1,00%
Raumkosten	28.000	24.000	22.000	40.000	40.000
Prozent	0,54%	0,32%	0,27%	0,33%	0,23%
Versicherungen/Beiträge	9.800	9.800	10.500	12.000	12.500
Reparaturen und Instandhaltung	6.500	8.000	9.500	11.000	12.500
Leasing	68.000	90.000	98.000	105.722	118.408
Prozent	9,01%	10,59%	11,01%	11,50%	11,50%
sonst. Kfz Kosten	290.000	298.000	305.000	294.182	257.409
Prozent	38,41%	35,06%	34,27%	32,00%	25,00%
Werbe- und Reisekosten	165.000	168.000	170.000	212.500	225.000
Kosten der Warenabgabe	15.000	18.000	22.000	33.095	46.334
Prozent	0,29%	0,24%	0,27%	0,27%	0,27%
Leasing Maschinen	52.000	55.000	60.000	70.000	72.000
verschiedene Kosten	205.000	220.000	225.000	240.000	245.000
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	65.000	85.000	95.000	100.000	100.000
Summe Betriebsausgaben	1.676.800	1.900.800	2.005.000	2.160.394	2.330.395
Prozent	32,14%	25,59%	24,54%	17,62%	13,58%
Ergebnis vor Steuern	469.550	1.058.450	1.226.475	2.987.793	5.220.279
Steuern vom Einkommen und Ertrag	137.813	310.655	359.970	876.917	1.532.152
Steuersatz	29,35%	29,35%	29,35%	29,35%	29,35%
Gewinn nach Steuern	331.737	747.795	866.505	2.110.875	3.688.127
Veränderung Working Capital	-35.000	-95.000	-180.000	-345.607	-338.243
Abschreibungen	17.500	75.000	98.000	122.576	171.606
Operativer Free Cashflow	314.237	727.795	784.505	1.887.844	3.521.490
Terminal Value					3.521.490

Der zur Abzinsung der finanziellen Überschüsse anzuwendende Kapitalisierungszins soll nachfolgend ermittelt werden.

Der anzuwendende Zinssatz hat als Hintergrund die Frage zu klären, welche Rendite ein Anleger unter Berücksichtigung der Risikostruktur der Gesellschaften bei einem Investment in die Anteile der Gesellschaft erwartet. Dieser Wert wird repräsentiert durch die bestmögliche Alternativanlage des Investors mit einer äquivalenten Risikostruktur.

Der Unternehmenswert wird hierbei nach folgender Formel ermittelt:

UW Unternehmenswert
 FCF Free Cashflow (entnahmefähige Gewinne)
 rEK Eigenkapitalkosten
 t Laufzeit

$$UW_0 = \sum_{t=1}^{n=1} FCF_n (1 + r_{EK})^{-n}$$

Im Falle einer abzuzinsenden ewigen Rente lässt sich diese Formel wie folgt überführen:

UW Unternehmenswert
 FCF Free Cashflow (entnahmefähige Gewinne)
 rEK Eigenkapitalkosten

$$UW_0 = \frac{FCF}{r_{EK}}$$

Die Eigenkapitalkosten werden nach den Grundsätzen des CAPM (Capital Asset Pricing Model) wie folgt ermittelt:

rEK Eigenkapitalkosten
 i Basiszinssatz
 β Betafaktor, unternehmensbezogenes Risiko
 rM Marktrendite

$$r_{EK} = i + \beta(r_m - i)$$

Ausgegangen wird hierbei von einem „Basiszins“, der nach den Vorgaben des IdW S1 ermittelt wird und für November 2022 in Höhe von 1,50 % angegeben werden kann.

Der ausschließliche Ansatz dieses Basiszinssatzes ist nicht ausreichend. Vielmehr stehen Anlegern neben der Investition in risikolose Staatsanleihen auch andere Anlageformen zur Verfügung. Deshalb wird der Basiszinssatz erhöht um eine mögliche „Überrendite“, die sich aus der Marktrendite (rM) abzüglich des Basiszinssatzes ergibt.

22

Wir halten eine Marktrendite (rM) in Höhe von 6,5 % für angemessen.

Die aufzunehmenden Renditen ergeben sich danach wie folgt:

Basiszinssatz	1,50 %
Marktrendite	6,50 %

Da sich die bisher gezeigten Renditen auf quasi risikolose Anlageformen beziehen und eine Investition in die hier zu bewertende Gesellschaft jedoch einem erhöhten Risiko unterliegt, ist der Zinssatz durch entsprechende Risikozuschläge anzupassen. Dies geschieht durch Anwendung des Beta-Faktors in obiger Formel. Grundsätzlich wird dieser Beta-Faktor für am Aktienmarkt notierte Unternehmen ermittelt. Ein für die ARI Motors GmbH äquivalentes Unternehmen ist am Aktienmarkt jedoch nicht zu finden, sodass das durch den Beta-Faktor repräsentierte Risiko der Anlage in ein entsprechendes alternatives Unternehmen anhand von anderen Risikozuschlägen geschätzt werden soll.

Wir setzen hier einen Beta-Faktor in Höhe von 2,5 Prozent an.

Nach Anwendung der oben genannten Formeln ergeben sich Eigenkapitalkosten in Höhe von 14,00 Prozent.

Zur Ermittlung des Unternehmenswertes des betriebsnotwendigen Vermögens soll zunächst der Wert der ewigen Rente nach der folgenden Formel ermittelt werden:

UW Unternehmenswert
FCF Free Cashflow (entnahmefähige Gewinne)
rEK Eigenkapitalkosten
t Laufzeit

$$UW_0 = \frac{FCF}{r_{EK}}$$

Anschließend wird die gesamte Zahlungsreihe 2022 bis 2026 ff nach der folgenden Formel abgezinst:

UW Unternehmenswert
FCF Free Cashflow (entnahmefähige Gewinne)
rEK Eigenkapitalkosten
t Laufzeit

$$UW_0 = \sum_{t=1}^{n=1} FCF_n (1 + r_{EK})^{-n}$$

Für die Gesellschaft wurde die ewige Rente in Höhe von 3.521.490 EUR ermittelt.

Nach der oben genannten Formel ergibt sich der Wert der ewigen Rente zum 01.01.2027 mithin wie folgt:

3.521.490 EUR / 14% = 25.153.500 EUR

23

Die nunmehr zur Ermittlung des Unternehmenswertes abzuzinsende Zahlungsreihe ergibt sich danach wie folgt:

in EUR	2022	2023	2024	2025	2026	2027ff
Free Cashflow	314.237	727.795	784.505	1.887.844	3.521.490	3.521.490
abgezinster Wert	257.973	490.505	434.057	857.500	1.313.142	25.153.500
Gesamtwert						28.506.677

FAZIT:

Die Multiplen-Analyse resultiert in einer Unternehmensbewertung zwischen 25,65 Millionen EUR und 39,50 Millionen EUR für die ARI Motors GmbH, während die Discounted Cashflow-Betrachtung zu einem Wert in Höhe von 28,5 Millionen EUR kommt. Hieraus wird deutlich, dass die Börsen das Thema E-Mobilität mit einem Aufschlag bewerten.

Auch wir kommen auf Grund unserer umfangreichen Unternehmensanalyse zu dem Schluss, das Unternehmen eher am oberen Ende der Bewertungsrange, nämlich bei 35 Millionen EUR zu bewerten.

Als Gründe hierfür sind anzuführen, dass die ARI Motors GmbH im Gegensatz zu der Mehrzahl der Wettbewerber bereits profitabel arbeitet und Umsatz und Profitabilität kontinuierlich ausbaut.

• • •

Das Gründerteam kennt sich bereits seit vielen Jahren und kann sich gegenseitig aufeinander verlassen, so dass keine internen Grabenkämpfe oder sonstige Befindlichkeiten untereinander vom eigentlichen Geschäft ablenken.

• • •

Das erfolgreich implementierte Lead-Management-System Pipedrive ist ein weiterer Wettbewerbsvorteil, da hierdurch höchst effizient Kundenanfragen dokumentiert und abgearbeitet werden können.

• • •

Darüber hinaus verfügt die Gesellschaft bereits über eine Datenbank von mehr als 35.000 Kunden bzw. kaufinteressierten Personen. Dies ist nicht nur ein Fundament, um neue Modelle / Fahrzeuge vertriebsgünstig verkaufen zu können. Dies ist ebenfalls eine sehr gute Basis, um Cross-Selling-Produkte wie beispielsweise Wallboxen o.ä. zu lancieren.

• • •

Ebenfalls gilt es, eine der drei beschriebenen Kundengruppen hervorzuheben: die Städte und Gemeinden. Diese staatlichen Käufer sind einerseits treu und nicht so leicht durch Mitbewerber abzuwerben. Andererseits hilft „der Fuß in der Tür“ dabei, auch weitere (neue) Fahrzeugklassen zu verkaufen. Hier hat die Gesellschaft bereits einige Ideen in der Schublade.

24

• • •

Die Ausweitung des Vertriebsgebiets von der DACH-Region in andere europäische Länder wie Italien, Spanien und Frankreich bietet weiteres Wachstumspotential.

• • •

Die Anzahl der E-Fahrzeuge wird basierend auf einem – auch politisch geförderten – Umdenken innerhalb der kommenden zehn Jahre überproportional ansteigen. Auch die stetig weiterentwickelte Akkutechnologie wird die E-Mobilität weiter befeuern. Das Thema „Nachhaltigkeit“ lässt die Menschheit erkennen, dass „größer und schneller“ nicht automatisch „besser“ bedeutet.

DISCLAIMER & INTERESSENSKONFLIKTE

Diese Studie wurde von der European Capital SE erstellt und ist in der Bundesrepublik Deutschland nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Wertpapiere auf eigene Rechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen. Diese Studie ist ausschließlich für den Gebrauch ihrer Empfänger bestimmt. Sie darf ohne schriftliche Zustimmung der European Capital SE weder gänzlich noch teilweise vervielfältigt oder an Dritte weitergegeben werden. Diese Studie dient lediglich Informationszwecken und wird auf vertraulicher Basis übermittelt. Die in dieser Studie behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren nicht geeignet sein, abhängig von dem jeweiligen Anlageziel und geplanten Anlagezeitraum oder der jeweiligen Finanzlage. Diese Studie kann eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Bitte kontaktieren Sie den Investmentberater Ihrer Bank.

Diese Studie darf in anderen Rechtsordnungen nur im Einklang mit dem dort geltenden Recht verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Studie gelangen, sollten sich über die jeweils geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Diese Studie oder eine Kopie von ihr darf im Vereinigten Königreich nur an folgende Empfänger verteilt werden: (a) Personen, die über berufliche Erfahrung in Anlagedingen verfügen, die unter Artikel 19(1) der „Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001“ (Verordnung über die Werbung für Finanzprodukte von 2001 im Rahmen des Gesetzes über Finanzdienstleistungen und Finanzmärkte von 2000) (die „Verordnung“) fallen, oder (b) Unternehmen mit umfangreichem Vermögen, die unter Artikel 49(2)(A) bis (D) der Verordnung fallen, sowie sonstige Personen, an die das Dokument gemäß Artikel 49(1) der Verordnung rechtmäßig übermittelt werden darf (alle diese Personen werden zusammen als „Relevante Personen“ bezeichnet). Jede Person, bei der es sich nicht um eine Relevante Person handelt, sollte diese Studie und deren Inhalt nicht als Informations- oder Handlungsbasis betrachten.

Diese Studie stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Finanzinstruments des analysierten Unternehmens oder zum Abschluss eines Beratungsvertrags dar. Weder diese Studie noch irgendwelche Bestandteile darin bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder anderweitiger Verpflichtungen irgendeiner Art. Die European Capital SE und mit ihr verbundene Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Schäden im Zusammenhang mit der Veröffentlichung und/oder Verwendung dieser Studie oder ihrer Inhalte ab. Weder die European Capital SE noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen geben eine Gewährleistung oder Zusicherung hinsichtlich der Vollständigkeit und Richtigkeit der in dieser Studie enthaltenen Informationen ab. Eine unabhängige Überprüfung der verwendeten Informationen wurde nicht vorgenommen. Alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen sind diejenigen des Verfassers dieser Studie, die im Zusammenhang mit seiner Research-Tätigkeit abgegeben werden. Sie entsprechen dem Stand der Erstellung dieser Studie und können sich aufgrund künftiger Ereignisse ändern.

Weder der European Capital SE noch einem mit der European Capital SE verbundenen Unternehmen können solche Aussagen automatisch zugerechnet werden. Eine zukünftige Aktualisierung der Analyse und Empfehlung ist terminlich nicht festgelegt und ihr Zeitpunkt grundsätzlich nicht absehbar; sie erfolgt jedoch in der Regel im Anschluss an die Veröffentlichungen entsprechender Finanzberichte.

Die European Capital SE behält sich das Recht vor, in der Studie geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu widerrufen oder zu ändern. Die European Capital SE hat möglicherweise Studien veröffentlicht, die im Hinblick auf in dieser Studie enthaltene Informationen zu anderen Ergebnissen kommen. Diese Studien können die unterschiedlichen Annahmen und Herangehensweisen ihrer Verfasser reflektieren. Aussagen der Vergangenheit dürfen nicht als Indiz oder Garantie für nachfolgende Aussagen angesehen werden. Vielmehr werden hinsichtlich zukünftiger Aussagen weder explizit noch implizit Zusicherungen oder Garantien abgegeben. Diese Studie wird über die branchenspezifischen Nachrichtenagenturen und Finanzportale sowie per Email an alle interessierten professionellen Investoren versandt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Studie treffen.

Zuständige Behörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin) Bei den in dieser Studie genannten Wertpapierkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des dem Veröffentlichungstag der jeweiligen Studie vorangehenden Handelstages. Wird das Wertpapier nicht auf XETRA gehandelt, handelt es sich bei den in der Studie genannten Wertpapierkursen um den Schlusskurs des jeweiligen Börsenplatzes des dem Veröffentlichungstag der Studie vorangehenden Handelstages.

Angaben zu möglichen Interessenkonflikten gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958:

Gemäß § 85 Wertpapierhandelsgesetz und Finanzanalyseverordnung besteht u. a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere vermutet, wenn das die Analyse erstellende Unternehmen

- an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine Beteiligung von mehr als 5% hält,
- in den letzten zwölf Monaten Mitglied in einem Konsortium war, das die Wertpapiere des analysierten Unternehmens übernommen hat,
- die Wertpapiere des analysierten Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages betreut,
- in den letzten zwölf Monaten aufgrund eines bestehenden Vertrages Investmentbanking-Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen ausgeführt hat, aus dem eine Leistung oder ein Leistungsversprechen hervorging, mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen hat,
- und mit diesem verbundenen Unternehmen regelmäßig Aktien des analysierten Unternehmens oder von diesen abgeleitete Derivate handeln,
- oder der für dieses Unternehmen zuständige Analyst sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen haben, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

Die European Capital SE verwendet für die Beschreibung der Interessenskonflikte gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 folgende Keys:

Key 1: Das analysierte Unternehmen hat für die Erstellung dieser Studie aktiv Informationen bereitgestellt.

Key 2: Diese Studie wurde vor Verteilung dem analysierten Unternehmen zugeleitet und im Anschluss daran wurden Änderungen vorgenommen. Dem analysierten Unternehmen wurde dabei kein Research-Bericht oder -Entwurf zugeleitet, der bereits eine Anlageempfehlung oder ein Kursziel enthielt.

Key 3: Das analysierte Unternehmen hält eine Beteiligung an der European Capital SE und/oder einem ihr verbundenen Unternehmen von mehr als 5%.

Key 4: Die European Capital SE und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5%.

Key 5: Die European Capital SE und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hat Aktien des analysierten Unternehmens vor ihrem öffentlichen Angebot unentgeltlich oder zu einem unter dem angegebenen Kursziel liegenden Preis erworben.

Key 6: Die European Capital SE und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut die Wertpapiere des analysierten Unternehmens als Market Maker oder Designated Sponsor.

Key 7: Die European Capital SE und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder eine ihr nahestehende Person/nahestehendes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie war innerhalb der vergangenen 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.

Key 8: Die European Capital SE und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung dieser Studie getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat die European Capital SE eine marktübliche, vorab entrichtete Flat-Fee erhalten.

Key 9: Die European Capital SE und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen ist an den Handelstätigkeiten des analysierten Unternehmens durch Provisionseinnahmen beteiligt.

Key 10: Ein Mitglied der European Capital SE und/oder der Ersteller dieser Studie ist Mitglied des Aufsichtsrates des analysierten Unternehmens.

Key 11: Die European Capital SE und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Nettoverkauf- oder –Kaufoption, die die Schwelle von 0,5% des gesamten emittierten Aktienkapitals des Unternehmens überschreitet.

Key 12: Die European Capital SE und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen war bei einer öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Unternehmens federführend oder mitfederführend beteiligt.

Folgende Keys sind hinsichtlich der vorliegenden Studie relevant:

Key 1, Key 2, Key 5, Key 7, Key 8, Key 12

Verantwortlicher Analyst:
Vervielfältigung:

Alexander Coenen, European Capital SE, im November 2022
Nur mit Genehmigung der European Capital SE