



**SevenSummits**  
RESEARCH

**Nakiki SE** 

## **Unternehmensbewertung**

(General Standard, FRA)

**29,7 Mio. €**

(nach DCF und Peergroup-Ansatz)

**24. Juli 2024**

## 7 Summits Research – Nakiki SE

(Anmerkung: Bitte lesen Sie den Disclaimer und wichtige Erläuterungen ab Seite 37)

Inhalt.....	2
Zusammenfassung / Executive Summary.....	3
Ausgangslage, Struktureller Aufbau, Geschäftsansatz und Vision.....	4
Management und Aktionärsstruktur.....	6
Die Entstehung der Prozesskostenfinanzierung.....	7
Prozesskosten-Finanzierung im Überblick .....	9
Markt und Wettbewerbsumfeld.....	10
Operativer Ansatz: Das Geschäftskonzept der Nakiki SE .....	13
Die Milestones der Nakiki SE.....	14
Die Finanzplanung für die Jahre 2024 bis 2028 .....	16
Vom Liquiditäts- und Rentabilitätsplan zur GuV .....	18
DCF – Discounted Cashflow Methode.....	21
Peergroup-Analyse: Vertreter der Prozessfinanzierung.....	23
Die SWOT-ANALYSE.....	26
Peergroup-Analyse – Bewertung via Multiples .....	28
FAZIT unserer angewendeten Bewertungsverfahren.....	29
Gewichtung der Einzelergebnisse.....	30
Abschließende Anmerkungen.....	31
Anhang.....	32-36
Disclaimer und Erklärungen gemäß § 34 WpHG und FinAnV.....	37

## Nakiki SE

(vormals Windeln.de SE)

ISIN: DE000WNDL300

WKN: WNDL30

Kürzel: WDL1

Grundkapital: 5.722.495 EUR

Anzahl der Aktien: 5.722.495

Börsenplätze: Deutschland (komplett)

Segment: General Standard

Markt: Geregelter Markt

Index: CDAX

Spezialist: Baader Bank

Handel: Fortlaufend

Typ: Inhaber Stammaktien

Sektor: Finanzen

Subsektor: Prozessfinanzierung

Gründung: 2010

Börsengang: 2015/2024 RTO

Sitz: Hamburg

Handelsregister: München HRB 228000

LEI: 391200QX3JB9AM3VJG21

EQS News ID: 1931673

Stand: 24.07.2024

### Bewertung:

**29,7 Mio. EUR**

Je Aktie: **5,19 EUR**

Aktueller Kurs (Xetra): **3,74 EUR**

Marktkapitalisierung: **21,4 Mio. EUR**

Upside-Potenzial: **+38,7%**

### Geschäftszweck:

Die Legal Finance-Gruppe investiert in Rechtsstreite, Forderungen und juristische Prozesse. Legal Finance bezahlt die Prozess- und Anwaltskosten und ist am Prozessserfolg mit 30-50% beteiligt. Dabei konzentriert sich das Unternehmen auf internationale Groß- und Massenverfahren. Das Angebot der Firma richtet sich an Privatpersonen und mittelständische Unternehmen, die Unterstützung bei der Prozessfinanzierung und der Durchsetzung rechtlicher Forderungen benötigen.

### Adresse des Firmensitzes:

Nakiki SE | Legal Finance Gruppe  
 Johsallee 30 · 20148 Hamburg  
 +49 40 285 304 23-0 · info@NakikiFinance.com

### Nakiki SE: Internationale Prozesskostenfinanzierung at it's best

Die **Nakiki SE** (bis 2023 windeln.de SE) hat im April 2024 die Übernahme des Prozessfinanzierers Legal Finance SE bekanntgegeben und damit den bereits seit längerem geplanten **Börsengang** vollzogen. Damit wurde das noch junge Unternehmen neu aufgestellt, der Börsenmantel mit Leben gefüllt und nun will man in den kommenden Jahren deutlich wachsen.

Die **Tochtergesellschaften** verfügten Ende 2023 über ein Optionsvolumen von 133 Millionen EUR und sind künftig für das operative Geschäft der Nakiki-Gruppe verantwortlich. Die Übernahme durch Nakiki ermöglicht der Legal Finance den Zugang zum Kapitalmarkt und eröffnet neue Wege für Wachstum und Innovation in der sich ständig wandelnden Welt der Prozessfinanzierung. Im Rahmen der Neuaufstellung wurden auch Vorstand und Aufsichtsrat der Nakiki SE neu besetzt.

Die heutige Nakiki SE ist auf die **Finanzierung von internationalen Großverfahren und Massenklagen** spezialisiert und will das Prozessvolumen in den kommenden Jahren deutlich steigern. Bereits heute beteiligt man sich weltweit an juristischen Prozessen und investiert in Forderungen und gerichtlich durchsetzbare Ansprüche. Im Fokus stehen internationale Groß- und Massenverfahren ab einem Streitwert von 50.000 EUR. Dabei übernimmt Naiki die Kosten für Verfahren und Anwaltsgebühren und partizipiert mit 30 bis 50 % am Erfolg der Prozesse.

Die **Historie der Prozessfinanzierung** geht bis ins Mittelalter hinein. Was einst als unethisch galt, ist heute ein wesentlicher Bestandteil moderner Rechtssysteme, der den Zugang zur Justiz erweitert und die Möglichkeiten der Rechtsdurchsetzung erheblich verbessert hat. Die Grundlage für die Branche wie wir sie heute kennen, wurden im frühen 21. Jahrhundert geschaffen. Damals wurden in Ländern wie Großbritannien, Kanada, Deutschland und den USA konkrete rechtliche Rahmenbedingungen geschaffen bzw. angepasst.

**Die Prozessfinanzierung ist ein Milliardenmarkt.** Im Jahr 2022 wurde das weltweite Volumen auf etwa 13 Mrd. USD geschätzt. Bis 2027 soll der Markt zweistellig wachsen und auf über 20 Mrd. USD. Fälle erhält die Nakiki-Gruppe über verschiedene Wege. So verfügt man über ein Netzwerk von Rechtsanwältinnen die, teilweise mit Klageentwürfen, bei Nakiki eine Finanzierung anfragen. In Massenverfahren arbeitet man mit spezialisierten Anwaltskanzleien zusammen – die über ein eigenes Marketing verfügen – und erhält automatisiert Fälle zur Finanzierung. Durch klassische Werbung werden Anspruchsinhaber direkt angesprochen.

**FAZIT:** Die Nakiki SE will in den kommenden Jahren deutlich wachsen und sieht insbesondere in Europa und den USA erhebliche Chancen. In unserer Bewertung ist das Basis-Szenario auf die nächsten 5 Jahre von 2024 bis 2028 dargestellt. Die aktuell bekannten Risiken und Markterwartungen wurden berücksichtigt.

Nakiki SE	2024e	2025e	2026e	2027e
Sales	3.939.000	4.374.000	4.693.600	5.868.200
Cost of Goods	147.800	318.700	398.800	512.000
Gross Profit	3.791.200	4.055.300	4.294.800	5.356.200
EBITDA	3.347.040	3.530.967	3.694.033	4.644.001
EBITDA in %	85,0%	80,7%	78,7%	79,1%
NOPAT	2.222.417	2.305.448	2.361.102	2.890.381
Operating FCF	2.054.417	2.197.448	2.333.102	3.022.381

(Quelle: Nakiki SE Unternehmensplanung 2024e-2027e)

**Basierend auf einer DCF-Bewertung und einem Peergroup-Vergleich ergibt sich eine Bewertung von 29,7 Mio. EUR, bezogen auf eine Aktie im Nennwert von 1,00 EUR liefert das einen fairen Wert von 5,19 EUR.**

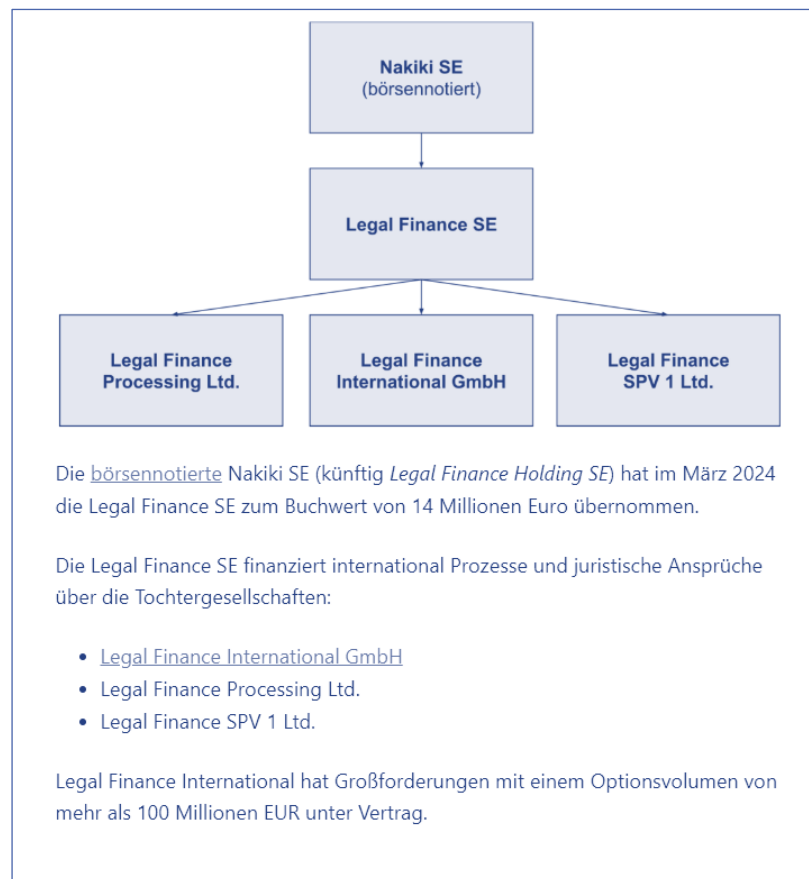
Bekanntes Unternehmenstermin	(Quelle: Nakiki SE, Finanzkalender, Website)
27.08.2024	Ordentliche Hauptversammlung 2024 (GSM Year 2023)
30.09.2024	Halbjahresfinanzbericht 2024 (H1 Report)
13.-14.11.2024	Teilnahme an der Münchener Kapitalmarkt-Konferenz (MKK/GBC)
30.04.2025	Jahresfinanzbericht 2024 (Full Year Report)



## Struktureller Aufbau

Die **Nakiki SE** teilte im März 2024 mit, dass sie Verträge über die Einbringung sämtlicher Aktien an der Legal Finance SE abgeschlossen hat. Die Einbringung erfolgt ohne Gewährung neuer Aktien der Nakiki SE. Die Einbringung erfolgte zu einem Wert von 14 Mio. EUR. Der festgestellte Wert folgt einer Unternehmensbewertung des Research-Unternehmens Sphene Capital aus München (Fairness Opinion vom 19.01.2024).

Die **Legal Finance SE** ist ein internationaler Prozessfinanzierer mit Sitz in Frankfurt, der über Tochtergesellschaften Gerichtsprozesse und juristische Ansprüche finanziert.



## Geschäftsansatz und Vision

Die **Legal Finance-Gruppe** investiert in Rechtsstreite, Forderungen und juristische Prozesse. Legal Finance bezahlt die Prozess- und Anwaltskosten und ist am **Prozesserfolg mit i.d.R. 30 bis 40%** beteiligt. Dabei konzentriert sich das Unternehmen auf internationale Groß- und Massenverfahren. Durch unseren Zugang zum Kapitalmarkt plant Nakiki ein starkes Wachstum und die signifikante Erhöhung des Prozessvolumens.

Die **100 % Tochtergesellschaft Legal Finance International GmbH** finanziert bereits heute Klagen und Prozesse in den USA. Ab 2025 möchte das Unternehmen seine Präsenz dort stark ausbauen und verstärkt US-Prozesse finanzieren.

**Geschäftsidee:** Die grundlegende Geschäftsidee der Gesellschaft ist es, Whistleblower-Forderungen im Rahmen verschiedene internationale Programme zu monetarisieren. Zahlreiche Staaten und Behörden weltweit haben **Whistleblower-Programme** aufgesetzt, bei denen Tipgeber in unterschiedlicher Form zumeist finanziell entlohnt werden. Am bekanntesten ist das Whistleblower-Programm des **US-amerikanischen Finanzamtes IRS** (Internal Revenue Service). Bei diesem Programm werden 15-30 % sämtlicher Einnahmen, die aus Whistleblower-Hinweisen entstehen, als Provision ausgezahlt. Einnahmen sind in diesem Falle Steuern, Zinsen und Geldstrafen. Auf die Provision, das sogenannte „Reward Payment“, besteht ein einklagbarer Rechtsanspruch. Das System ist in weiteren Ländern, in denen die Firma tätig ist und Forderungen geltend macht, ähnlich.

**Persönlicher Anspruch** des Management-Teams ist es, illegale Praktiken der vorsätzlichen Steuerverkürzung auf der ganzen Welt zu reduzieren. Dies ermöglicht einen fairen Finanzkapitalismus in Europa und weiteren Teilen der Welt. Die durchgeführte finanzielle Rechtsunterstützung und Prozessfinanzierung sind gesellschaftlich unterstützenwerte Tätigkeiten. Sie ermöglichen, dass sich Individuen und Staaten auf Augenhöhe begegnen können. Ohne die finanziellen und strategischen Möglichkeiten eines professionellen Partners wäre es gegebenenfalls Individuen nicht möglich, ihren Rechtsanspruch vollständig und rechtzeitig vor einem souveränen Staat geltend zu machen.

Das **Angebot der Firma** richtet sich an Privatpersonen und mittelständische Unternehmen, die Unterstützung bei der Prozessfinanzierung und der Durchsetzung rechtlicher Forderungen benötigen. Der Fokus liegt hierbei auf Whistleblowern, die durch die Publizierung von Missständen gegenüber Behörden und Staaten Anspruch auf eine Vergütung haben. In der Geltendmachung dieser Spezialforderungen besitzt das Management der Gesellschaft weitgreifende Expertise und ein etabliertes Kontaktnetzwerk. Werden potentielle Forderungen von Whistleblowern an die Firma herangetragen, werden in einem ersten Schritt die relevanten Unterlagen des Forderungsinhabers durch in der Gesellschaft tätige Rechtsanwälte geprüft. Diese erstellen häufig ein Kurzgutachten, führen außergerichtliche Korrespondenz, und erstellen einen ersten Klageentwurf. Im Anschluss prüft das Management die zusammengestellten Unterlagen und erstellt eine Prognose über die Erfüllungschance einer Prozessführung.

**Das langfristige Ziel:** Weltweit führend in der Bereitstellung innovativer und zugänglicher Finanzierungslösungen für rechtliche Auseinandersetzungen. Der Geschäftsansatz fußt auf der innovativen Herangehensweise an die Finanzierung rechtlicher Auseinandersetzungen und Forderungen. Ziel ist es durch die Kapitalmarktpräsenz die Reichweite und den Einfluss in der Branche deutlich zu erweitern.

Die Positionierung ist aussichtsreich: Die **Übernahme durch die Nakiki SE** ermöglicht Legal Finance nicht nur den Zugang zum Kapitalmarkt, sondern eröffnet auch neue Wege für Innovation und Wachstum in der sich ständig wandelnden Welt der Prozessfinanzierung. Diese Übernahme steht im Einklang mit der Vision des Unternehmens, Rechtsschutz zugänglicher und gerechter zu gestalten, und setzt ein starkes Zeichen für die Zukunft der Branche.



## Management

### Andreas Wegerich

(Vorstands-Vorsitzender, CEO der Nakiki SE)

Der Unternehmersohn ist bewandelter **Investmentbanker** und **Finanzierungs-Experte** mit langjähriger Erfahrung in der Leitung von Unternehmen (Vorstand / Aktiengesellschaften). Wegerich betreute von 2001 bis 2023 zahlreiche Kapitalmarkttransaktionen mittelständischer Unternehmen im deutschen Freiverkehr der Regionalbörsen und im EU-regulierten Markt.



### Raivo Strübergs

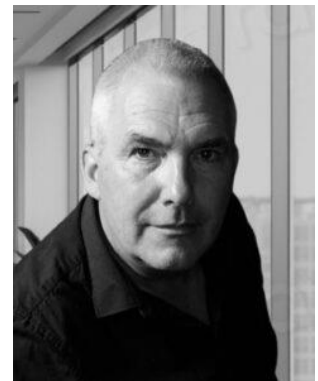
(Vorstand der Legal Finance SE)

Raivo Strübergs hat als **Vorstand der Legal Finance SE** den Aufbau der Unternehmensgruppe durch diverse M&A-Transaktionen geführt. Er leitet das **operative Geschäft** und ist zuständig für Business Development und Akquise.

### Andreas Karger

(Vorstand Legal Finance SE)

Andreas Karger, langjähriger Rechtsanwalt mit einem breiten Wissen in Rechtsstreitigkeiten im Bereich des Wirtschaftsrechts, bringt sein juristisches Fachwissen in Legal Finance ein. Seine umfangreiche Erfahrung in der Prozessführung machen ihn zu einem hochgeschätzten Mitglied des Legal Finance-Teams.

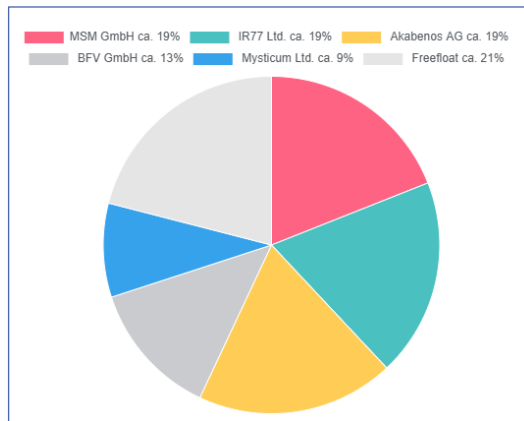


### Adrian Fuhrmeister

(Aufsichtsratsvorsitzender)

Adrian Fuhrmeister ist **Finanz-Spezialist** mit breiter Erfahrung am Kapitalmarkt. Er überwacht er die Unternehmensführung und strategische Entscheidungen, insbesondere nach der Übernahme und Umstrukturierung der Unternehmensgruppe.

## Aktionärsstruktur per 23. Juli 2024



Das **Grundkapital der Gesellschaft** beträgt 5,722 Mio. Euro und ist eingeteilt in 5.722.495 Aktien zu einem Nennwert von 1 EUR.

Die Gesellschaft notiert im **Geregelten Markt / Segment General Standard**. Die Aktie ist im CDAX vertreten und an allen deutschen Börsenplätzen handelbar inklusive Xetra und Tradegate.

Die Nakiki SE verfügt über starke **Ankeraktionäre**, welche im Jahr 2024 die Legal Finance SE erworben haben. Sie haben der Gesellschaft weitere finanzielle Mittel für das angestrebte Wachstum zur Verfügung gestellt und sichern auch weitere Finanzierungen zu. Der Freefloat, also die frei an der Börse handelbaren Aktien, beträgt im Juni 2024 nach Kenntnis der Gesellschaft ca. 21%. Seit Beginn eines geregelten Börsenhandels im April 2024 wurden allein in Frankfurt an bestimmten Tagen mehr als 100.000 Stk. gehandelt, im Juli erreichte der Umsatz an allen Börsenplätzen ca. 25.000 Stk. pro Tag. Der Wert ist daher als **sehr liquide** zu bezeichnen.



## Die Entstehung der Prozesskosten-Finanzierung

Die **Geschichte der Prozesskostenfinanzierung** (Litigation Finance) ist eng mit den Entwicklungen im Rechtssystem und der Finanzwelt verbunden. Die Wurzeln gehen dabei zurück bis ins Römische Reich.

### Ursprünge und frühe Entwicklungen

Bereits in der **Antike** gab es Formen der Prozesskostenfinanzierung, bei denen reiche Bürger anderen halfen, ihre Rechtsstreitigkeiten zu finanzieren. Später, im mittelalterlichen Europa war es die Praxis, Dritte finanziell bei Rechtsstreitigkeiten zu unterstützen. Oft waren diese Hilfen mit Korruption und Manipulation verbunden. Deshalb war es in vielen europäischen Ländern verboten oder stark reglementiert.

Im frühen **20. Jahrhundert** erfolgten die ersten Schritte in den USA, geschäftliche Strukturen begannen sich langsam zu etablieren. In den 1980er und 1990er Jahren begannen Anwaltskanzleien dann in den USA, Mandanten auf der Grundlage von Erfolgshonoraren zu vertreten. Dies war eine frühe Form der Prozesskostenfinanzierung, bei der Anwälte ihre Vergütung erst im Erfolgsfall erhielten. Eingeführt wurde auch, im Erfolgsfall gewisse Teile der Streitsumme an die erfolgreiche anwaltliche Vertretung abzugeben.

Das neue **juristische Geschäftsmodell** machte in den 1990er Jahren vor allem in Australien und Großbritannien Schule. Hier entstanden die ersten spezialisierten Unternehmen, welche Prozesskostenfinanzierung als eigenständiges Geschäftsmodell anboten. In Australien war das Unternehmen **IMF Bentham** (heute **Omni Bridgeway**) ein Pionier auf diesem Gebiet.

## Professionalisierung und Technisierung

Bereits in den 2000er Jahren kam es zu einer Professionalisierung und starken Expansion. Unternehmen wie **Burford Capital**, **Juridica** und **Harbour Litigation Funding** wurden gegründet und begannen, erhebliche Summen in Rechtsstreitigkeiten zu investieren.

Heute hat sich die Prozesskostenfinanzierung inzwischen weltweit etabliert, mit wachsender Akzeptanz in Europa, Nordamerika, Asien und anderen Regionen. Die Branche hat sich mehr und mehr diversifiziert und umfasst nun verschiedene Modelle und Strukturen. Mit dem Wachstum der Branche sind auch die **Regulierungsbemühungen** gestiegen. In vielen Ländern wurden Regelungen eingeführt, um Transparenz und Fairness zu gewährleisten und wachsenden Missbrauch zu verhindern.



So hat der Sektor begonnen, **Technologie und Datenanalyse** zu nutzen, um bessere Entscheidungen über Investitionen in Rechtsstreitigkeiten zu treffen. Dies hat zu einer weiteren Professionalisierung und Effizienzsteigerung geführt. Künstliche Intelligenz und Web 3.0 Daten-Analyse ermöglichen heute eine Vielzahl von Möglichkeiten und können mit gewissen Wahrscheinlichkeiten

bereits Prozessausgänge simulieren. Freilich kann eine lernende Maschine nur Referenzurteile aus der Historie heranziehen. Nun liegt es an den Daten-Analitikern aus dem Wust gesammelter Ausprägungen, die richtige Weichenstellung für aktuelle Fälle zu finden. (Bildquelle: <https://nakikifinance.com/>)

## Zukünftige Perspektiven

Die Welt hat stark an **Komplexität** zugelegt. In gleichem Maße hat sich die Geschäftswelt im Vertragswesen, Schutz von IP unter ständig veränderter Regulatorik weiterentwickelt. Damit einhergehend haben sich die **Möglichkeiten für Rechtsverletzungen, Vertragsbrüche oder gesetzlicher Verstöße** potenziert. Die Prozesskostenfinanzierung wächst mit der allgemeinen Entwicklung mit in Menge wie auch in der Themenvielfalt.

Mittlerweile liegt sogar ein **großes Interesse bei institutionellen Investoren** vor, Sammeltöpfe für die Unterstützung bei Rechtsstreitigkeiten zu kreieren. Naheliegend: Denn mit einer gut bestimmaren Wahrscheinlichkeit, kann im Vorherein über die möglichen **Renditen** solcher Finanzierungslösungen befunden werden. Gerade Versicherungen und andere Kapitalsammelstellen arbeiten mit **Szenario-Modellen**, die eine gewisse Vorhersage-Wahrscheinlichkeit in sich tragen.

Die Branche wird sich wahrscheinlich auch auf **neue Märkte und Rechtsbereiche** ausdehnen, einschließlich Massenklagen, internationale Schiedsverfahren und sogar Bereiche außerhalb des traditionellen Rechts mit einbeziehen, wie beispielsweise Schiedsgerichtsverfahren im Sport. Die **Entwicklung neuer Regelungen und Standards** wird eine Schlüsselrolle spielen, um die Integrität und Transparenz der Branche sicherzustellen. Die Prozesskostenfinanzierung hat sich von einer Nischenpraxis zu einem bedeutenden **Bestandteil des globalen Rechtssystems** entwickelt und bietet sowohl Chancen als auch Herausforderungen für die Zukunft.





## Die Prozesskosten-Finanzierung im Überblick

Durch immer höhere Anwalts- und Prozesskosten wird es immer weniger Klägern möglich, ihre Ansprüche durchzusetzen geschweige denn den Klageweg zu bestreiten. Prozesskosten sind die **Aufwendungen der Parteien** für die Führung eines Rechtsstreits. Sie setzen sich aus Gerichtskosten und außergerichtlichen Kosten zusammen. Regelungen über die Prozesskosten finden sich insbesondere in den Paragraphen §§ 91–107 der Zivilprozessordnung (ZPO). Prozessfinanzierung ist eine alternative Finanzierungsmethode, bei der ein Dritter die Kosten eines Rechtsstreits finanziert oder teilt. Im Gegenzug erhält der Prozessfinanzierer einen **Anteil des erzielten Claims**, wenn der Fall erfolgreich ist. Prozessfinanzierung ist in verschiedenen Rechtsgebieten anwendbar und bietet eine finanzielle Alternative, wenn Rechtsstreitigkeiten unvermeidlich sind.

**Außergerichtliche Kosten** sind die sonstigen Kosten, die den Parteien entstehen, insbesondere die Anwaltskosten, die Reisekosten der Partei einschließlich einer eventuell gewährten Reiseentschädigung und die Kosten für Sachverständigengutachten, soweit diese nur zur Vorbereitung eines Prozesses erforderlich waren, nicht aber im Prozess selbst. Bei Streitigkeiten im Bereich des gewerblichen Rechtsschutzes (Patentrecht, Gebrauchsmusterrecht, Markenrecht) kommen meistens auch noch die Gebühren mitwirkender Patentanwälte hinzu. Diese entsprechen denen der Rechtsanwaltskosten, so dass sich die Anwaltsgebühren in diesen Bereichen verdoppeln können.

Für die **Ermöglichung von Klagewegen** gibt es sogenannte Prozesskosten-Finanzierer, welche gegen Provision, also erfolgsbasierter Gebühren oder Anteile des Streitwerts abgefunden werden.

Die wichtigsten Ertragsquellen in der Prozesskostenfinanzierung (Litigation Funding) sind vielfältig und hängen von den spezifischen Finanzierungsmodellen und den vertraglichen Vereinbarungen ab.



Hier eine Auflistung der zentralen Ertragsquellen:

**Erfolgsbasierte Gebühren** (Contingency Fees): Prozessfinanzierer erhalten einen Anteil am erzielten Urteil oder Vergleich, wenn der Fall erfolgreich ist. Dieser Anteil kann je nach Vereinbarung zwischen 20 % und 50 % liegen.

**Zinsbasierte Renditen:** Bei Darlehensmodellen erhalten die Finanzierer Zinsen auf die bereitgestellten Mittel. Diese Zinsen können fest oder variabel sein und bieten eine regelmäßige Einnahmequelle.

**Erfolgprämien** (Success Fees): Zusätzlich zum Anteil am Urteil können Finanzierer Erfolgprämien verlangen, die auf der Schwierigkeit und dem Risiko des Falls basieren.

**Verwaltungsgebühren:** Einige Prozessfinanzierer erheben Verwaltungsgebühren für die Verwaltung des Finanzierungsprozesses. Diese Gebühren können einmalig oder wiederkehrend sein.

**Bearbeitungsgebühren:** Bearbeitungsgebühren für die Analyse und Bewertung eines Falls vor der Finanzierungszusage. Diese Gebühren decken die Kosten für die Due-Diligence-Prüfung ab.

**Wertsteigerung durch sekundäre Marktverkäufe:** Finanzierer können ihre Beteiligungen an laufenden oder abgeschlossenen Fällen auf dem Sekundärmarkt verkaufen, um Gewinne zu realisieren.

**Beteiligung an Mehrerlösen (Upside Participation):** Einige Verträge erlauben den Finanzierern, an zusätzlichen Gewinnen teilzuhaben, wenn der Vergleich oder das Urteil über einem bestimmten Schwellenwert liegt.

**Diversifizierung durch Portfolio-Finanzierung:** Finanzierer können in ein Portfolio von Fällen investieren, was das Risiko mindert und stabile Einnahmen durch die Diversifizierung der Investitionen ermöglicht.

**Fazit:** Verschiedene Ertragsquellen ermöglichen es den Prozessfinanzierern, ihre Investitionen zu monetarisieren und gleichzeitig den Klägern Zugang zu den notwendigen finanziellen Mitteln für ihre Rechtsstreitigkeiten zu bieten.



## Markt- und Wettbewerbsumfeld

### Der Markt für Prozessfinanzierung oder Litigation Finance

Die Entwicklung des Marktes für **Litigation Finance** lässt ein zweistelliges Wachstum erwarten, das liegt an seiner zunehmenden Bedeutung in der Rechtsbranche. Die Relevanz der Prozesskosten-Übernahme durch Dritte hat sich in den vergangenen Jahren stark dynamisiert. Experten erwarten, dass der Gesamtmarkt in den kommenden Jahren sowohl in Deutschland als auch international weiter wachsen wird.

"Das Recht ist nicht bloßer Gedanke,  
sondern lebendige Kraft."

RUDOLF VON JHERING (1818 – 1892)

Die Prozessfinanzierung wird in den meisten **Rechtsordnungen** anerkannt und fällt in der Regel unter das allgemeine Recht. In einigen Ländern gibt es spezifische Gesetze und Regulierungen, die sich auf die Prozessfinanzierung beziehen. Es gibt auch Selbstregulierungsinitiativen von Branchenverbänden, die

Standards und Best Practices für die Branche durch freiwillige Selbstverpflichtungen und Verhaltenskodizes vorgeben. (Bildquelle: <https://nakikifinance.com/Kurzbericht-Q1-2024>)

**Key Driver** sind Innovationen und neue Produktansätzen sowie eine wachsende Zahl von Anbietern. Konkurrenz belebt bekanntlicherweise das Geschäft! Für Unternehmen, die das Kostenrisiko aus Rechtsstreitigkeiten besser steuern wollen, stehen neue Ansätze der klassischen Prozessfinanzierung zur Verfügung.

Dazu gehören finanzierungsspezifische Lösungen wie **Portfolio-, Defense- oder Seed-Finanzierungen**, aber auch nicht-finanzielle Lösungen wie z.B. die außergerichtliche Verhandlungsunterstützung oder das Case Management, die – anders als viele Anwälte – nicht nur den isolierten Erfolg des Prozesses sichern, sondern auch die unternehmerischen Aspekte einer kostengünstigen Abwicklung des **gesamten Streitportfolios** im Rahmen einer übergreifenden Unternehmensstrategie betrachten.

Es ist plausibel, dass international agierende **Private Equity-Unternehmen** in den kommenden Jahren mit Investitionen im Geschäftsbereich der Prozessfinanzierung tätig werden. In den Vereinigten Staaten erreichte das Volumen an ausgereichten Finanzierungen und erfolgreich eingeklagten Forderungen durch Prozessfinanzierer immer neue Höhen. Dort hatten Litigation Finance-Unternehmen im Jahre 2021 rd. 12,4 Milliarden USD an Assets unter Verwaltung (AUM), 10% mehr als noch im Jahr 2020 und 32% mehr als im Jahr 2019. Die **Compound Annual Growth Rate (CAGR)** der Branche beträgt bemerkenswerte **27,8 %**. Ein ähnlicher Trend wird auch in Europa und Deutschland erwartet. Eine Differenzierung besteht in der Portfolio- versus Fakturierungssicht.

Das **Geschäftsumfeld der Prozessfinanzierungsbranche** ist insgesamt als dynamisch zu bewerten, da es grundsätzlich antizyklischer Natur ist. Gerade in ökonomisch schwierigen Zeiten werden häufig z. B. Rechnungswesen-Skandale aufgedeckt, die im vorherigen Wachstumsumfeld verdeckt bleiben und zu hohen Rechtsforderungen führen können. Der deutsche Finanzskandal Wirecard zeigt in plastischer Weise, wie ein Finanzinstitut über Jahre hinweg mit Betrugsmethoden unentdeckt bleiben konnte. Durch die an den Märkten **grassierende Unsicherheit**, hervorgerufen durch permanent steigende Inflationsraten bei gleichzeitig hohen Leitzinsen, kann eine Beschleunigung von Anfragen potenzieller Klienten festgestellt werden, die ihre Forderungen abtreten möchten. Schwankt die Weltwirtschaft wie aktuell, steigt die Zahl der relevanten Prozesse und Forderungen weiter an. Eine größere Auswahl an Rechtsfällen gibt sodann die Möglichkeit, die Qualität des Forderungsportfolios weiter zu erhöhen, was vor allem für die breit am Markt vertretenen Anbieter zu einer konstant steigenden Erfolgsrate führt.

### Wachstum des globalen Marktvolumens erwartet

Aus der verfügbaren **Branchenberichterstattung** geht hervor, dass der globale Markt für Prozessfinanzierung in den letzten 10 Jahren mit einer jährlichen **Wachstumsrate (CAGR)** von **etwa 7,5 bis 11,5%** gewachsen ist. Dabei gibt es große regionale Unterschiede, Fakt ist aber, dass der Gesamtmarkt weltweit stetig wächst und in den letzten Jahren erheblich an Bedeutung gewonnen hat. Die genaue Größe des Marktes variiert je nach Quelle und Methodik der Schätzung. Laut Studien von **Cognitive Market Research** und **www.researchnester.com** könnte das Volumen für Prozessfinanzierung bis 2036 die Größe von **50 Mrd. USD** überschreiten. Zum Vergleich: Im Jahr **2023** hat das Marktvolumen erst **13,8 Mrd. USD** betragen, im laufenden Jahr sollen **14,6 Mrd. USD** erreicht werden. Angetrieben wird das Wachstum durch die oben genannten Faktoren und einer verstärkten Nutzung in verschiedenen Rechtsgebieten und Ländern. Bereits im Jahr 2023 erreichte die Quote der mit Prozessfinanzierern geführten Verhandlungen 41%.



(Bildquelle: [www.researchnester.com](http://www.researchnester.com) / Copyright 2024)

Die Integration von **Technologie und Datenanalyse** in die Prozesskostenfinanzierung wird die Effizienz und Entscheidungsfindung verbessern, was zu einer breiteren Anwendung und einer verbesserten Rentabilität führt. KI beschleunigt diese Prozesse erheblich und dringt bereits in den Sektor vor.

### Regionale Unterschiede sind erkennbar

Der **nordamerikanische Markt**, insbesondere die USA, ist derzeit der größte Markt für Prozessfinanzierung und wird voraussichtlich weiterhin führend sein, was das Volumen und die Anzahl der Finanzierungen betreffen. Ihm folgt der **europäische Markt** nach, denn er wächst ebenfalls stark, insbesondere in Ländern wie Großbritannien, Deutschland und den Niederlanden, die eine fortschrittliche Regulierung und hohe Akzeptanz aufweisen. Mit großen Schritten entwickelt sich die **Region Asien-Pazifik**, einschließlich Australien, da sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen dort weiterentwickeln und die Bekanntheit der Prozessfinanzierung zunimmt. Im Fokus bereits etablierter Unternehmen stehen die **aufstrebenden Märkte**, wo der Zugang zu Finanzmitteln für Rechtsstreitigkeiten noch begrenzt und ausländische Hilfe willkommen ist.

### Zunehmende Akzeptanz und Nutzung und Regulierung

Immer mehr Unternehmen und Anwaltskanzleien erkennen den Wert von Litigation Finance, insbesondere zur Minderung von finanziellen Risiken und zur Ermöglichung von Rechtsstreitigkeiten, die sie sich sonst nicht leisten könnten. Die **Regulierung** wird voraussichtlich in allen relevanten Stufen der Prozessbearbeitung weiter zunehmen, um Transparenz und Fairness für die Beteiligten sicherzustellen. Dies könnte sowohl neue Herausforderungen als auch Chancen für die Branche und zugehörige Dienstleister schaffen. Beispielsweise wurden im Vereinigten Königreich von allen Gerichten für die Prozessfinanzierung bereits grünes Licht gegeben.

## Diversifizierung der Finanzierungsmöglichkeiten

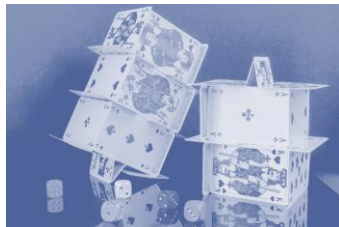
Neben traditionellen Finanzierungsmodellen werden innovative Ansätze wie **Crowdfunding und Blockchain-basierte Lösungen** auch in dieser Branche an Bedeutung gewinnen. Die Finanzierung von Portfolios anstelle einzelner Fälle wird weiter zunehmen, da sie das Risiko für Investoren diversifiziert und stabile Renditen ermöglicht. Institutionelle Investoren, wie Pensionsfonds, Kapitalsammelstellen oder Hedgefonds, zeigen ein veritables Interesse an Litigation Finance aufgrund der guten Vorhersagequalität, der attraktiven Renditen und der geringen Korrelation mit anderen Anlageklassen. Experten gehen davon aus, dass der **deutsche Investmentmarkt für Prozessfinanzierung** bis 2028 ein Volumen von 25 Mrd. EUR erreicht.



## Operativer Ansatz: Das Geschäftskonzept der Nakiki SE

Das **Angebot der Nakiki-Tochter Legal Finance** richtet sich hauptsächlich an Privatpersonen und mittelständische Unternehmen, die Unterstützung bei der Prozessfinanzierung und der Durchsetzung rechtlicher Forderungen benötigen. Neben normalen Klagen hat Legal Finance auch Forderungen im Portfolio, die aus Prozessen resultieren, die mit Begleiterscheinungen wie Steuerhinterziehung, Geldwäsche und vergleichbare Straftaten einhergehen. Insgesamt betreut die Gesellschaft ein **Forderungsportfolio mit einem Volumen von mehr als 100 Mio. EUR**. Dies erfordert Mut und stellt oftmals auch ein persönliches Risiko für den Forderungsinhaber dar. Legal Finance ist mit ihrer Expertise ein starker Partner, wenn es um die Monetarisierung solcher Ansprüche geht.

Das Resultat der von Legal Finance bearbeiteten Forderungen ist deren kontinuierliche **Monetarisierung**. Die Abrechnung erfolgt auf Erfolgsbasis, d.h. der **Cashflow** schwankt mit der Fakturierung und erfolgreichen Beendigung von Streitfällen. Operativ erfordert dies eine intensive Betreuung der Forderungen im Portfolio. Die durchgeführte finanzielle Rechtsunterstützung und Prozessfinanzierung sind gesellschaftlich unterstützenwerte



Tätigkeiten, da hiermit ermöglicht wird, dass sich Individuen und entgegenstehende Parteien mit unterschiedlicher finanzieller Feuerkraft begegnen können.

(Bildquelle: [www.pixabay.com](http://www.pixabay.com))

Gerade im stark fokussierten **Klagebereich Online-Casinos** verbergen sich zahlungsunwillige Plattform-Betreiber hinter einer gut durchfinanzierten Burg aus Anwälten und Finanzexperten. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang auch die höchstrichterliche Auffassung des Deutschen Bundesverfassungsgerichts, dass eine Angleichung der Situation von Bemittelten und Unbemittelten geboten ist. Für Legal Finance ist sie nicht nur geboten, sondern Teil der Unternehmensvision. Die Prozessfinanzierung ermöglicht einen fairen Wettbewerb zwischen den streitenden Parteien, egal wie tief das Vermögensgefälle der Parteien auch ist. Ohne die erheblichen finanziellen und strategischen Möglichkeiten von Legal Finance als professionellen Prozessfinanzierer wäre es gegebenenfalls Individuen nicht möglich, ihren Rechtsanspruch vollständig und rechtzeitig vor Gericht geltend zu machen.

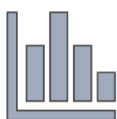
**Exkurs/Case-Study:** Wie marktrelevant rechtliche Dienstleistungen geworden sind, zeigt auch die Tatsache, dass sich seit einiger Zeit Legal Tech-Start-Ups auf den Markt zubewegen. Denn Rechtsdurchsetzung scheitert oftmals an bestehenden Zugangshürden. Strukturelle Nachteile halten viele davon ab, ihre Rechte zu verfolgen. Das **Legal Tech Start-up „cleverklagen“** hat sich vorgenommen, die Situation mithilfe von innovativen Litigation-Konzepten zu verbessern. Die Gründer entstammen den Dieseltgate-Teams von „myright“, die im Wesentlichen die Massenklagen gegen Volkswagen seit 2015 in Gang gesetzt haben. Bei diesen ging es darum, zehntausende Ansprüche von Verbrauchern in wenigen großen Klagen zu bündeln. Diese Erfahrungen gaben den Anstoß für den Aufbau von cleverklagen. Der entscheidende Gedanke für die damalige Gründung war, dass cleverklagen gerne aus der **Perspektive „klein gegen groß“** arbeitet. (Bildquelle: [www.pixabay.com](http://www.pixabay.com))



Dieser **„Robin-Hood-Ansatz“** wurde auch bei einigen Kanzleien im Umfeld der Casinoklagen umgesetzt. Vor allem im Bereich Verbraucherschutz sind die Größenverhältnisse oft sehr ungleich verteilt. Die Akteure verfolgen das Ziel, die Rechte derjenigen durchzusetzen, welche über weniger Ressourcen verfügen und dadurch von Beginn an strukturell im Nachteil sind. Ein breites Feld für solche

Anwendungen bietet auch das Arbeitsrecht. Um schnell an mögliche Mandanten zu kommen setzen die Legal Techs auf **leistungsstarke Plattformen**, die in jüngster Zeit sogar KI-unterstützt Fälle kategorisieren, auswerten und für die Kanzlei vorselektieren. So haben die Anwälte deutlich mehr Zeit, sich um die wesentlichen Dinge zu kümmern – Strategie, Verhandlung und natürlich das Gewinnen der Verfahren.

Was für Juristen durchaus neu ist: In den Legal Tech Start Ups geht es auch um Marketing, WebDesign, Softwareentwicklung, Customer-Success und vieles mehr. Die **Lernkurve** in diesem neuen Business ist bisweilen steil, aber der Geschäftsumfang kann sich den Einsatz moderner Technologien schnell exponentiell entwickeln.



## Die Milestones der Nakiki SE

Die heutige **Legal Finance-Gruppe** investiert in Rechtsstreite, Forderungen und juristische Prozesse. Legal Finance bezahlt die Prozess- und Anwaltskosten und ist am Prozesserfolg mit 30-50% beteiligt. Grundlage ist die Finanzierung von internationalen Groß- und Massenverfahren. Als Pionier verbindet sie juristische Expertise mit finanzwirtschaftlichem Know-how. Das Kerngeschäft besteht auch heute noch in der Durchsetzung von Whistleblower-Forderungen und der Finanzierung von **Qui-Tam-Klagen** (Anmerkung: Zur Definition siehe [https://de.wikipedia.org/wiki/Qui\\_tam](https://de.wikipedia.org/wiki/Qui_tam)).

Die **Gründung der Gesellschaft** geht im Wesentlichen auf die anwaltlichen Tätigkeiten des heutigen Aufsichtsrats Thomas Schröter zurück, der seit dem Jahr 2020 im Bereich Litigation Finance tätig ist und bereits über ein umfangreiches Bestandsgeschäft verfügte.

Die wesentlichen operativen Beiträge kommen aus der heute aus der zu 100 % integrierten Tochtergesellschaft **Legal Finance International GmbH**, deren Gründungsdatum auf den 14.12.2022 zurückgeht. Mit der Übernahme durch die Legal Finance SE wurden alle Tochtergesellschaften (gemäß Diagramm Seite 4) im März 2024 für einen **Buchwert von 14 Mio. EUR** an die neue börsennotierte Holding **Nakiki SE** übertragen.

Initial wurden von der Muttergesellschaft in 2023 rund 200.000 EUR für die **Ingangsetzung des operativen Geschäftsbetriebs** aufgebracht. Mit Betriebsbeginn wurde das Forderungsportfolio der Alt-Gesellschafter in die Gesellschaft eingebracht, welche die Erlöse der kommenden fünf Geschäftsjahre sichert und das Kapital für weitere Finanzierungen bereitstellt. Die Legal Finance SE startet mit einem veritablen Sockel an Bestandsgeschäft, der in den Jahren des Aufbaus genug Casflow erzeugt, um eine börsenfähige Gesellschaft auf die Beine zu stellen und zu betreiben.

Das Wachstum setzt sich offenbar im Jahr 2024 rasant fort. Aus dem Kurzbericht zum ersten Quartal 2024 geht hervor, dass die aktuell vertraglich fixierten und finanzierten Verfahren zum Stichtag 30.04.2024 nun ein **Streitwertvolumen von 134,70 Mio. EUR** umfassen. Das zugehörige **Optionsvolumen wird mit 133,4 Mio. EUR** angegeben.

**Genauere Angaben** finden sich unter:

<https://nakikifinance.com/wp-content/uploads/2024/04/Kurzbericht-Q1-2024-Legal-Finance-Gruppe.pdf>

Durch den **Zugang zum Kapitalmarkt** plant die Nakiki SE nun ein starkes Wachstum und eine signifikante Erhöhung des Prozessvolumens. Legal Finance finanziert bereits heute Klagen und Prozesse in den USA. Ab 2025 ist geplant, die Präsenz in den USA stark auszubauen und vermehrt US-Prozesse zu finanzieren.

**Mittelfristiges Ziel:** *Erreichen einer führenden Position in der Bereitstellung innovativer und zugänglicher Finanzierungslösungen für rechtliche Auseinandersetzungen.*

Die Nakiki SE befindet sich nach **einigen Jahren des Aufbaus** nun im entscheidenden Entwicklungs-Abschnitt, denn die Strukturen sind geschaffen und ausreichend Manpower kommt sukzessive an Bord, um die mittelfristigen Ziele in die Tat umzusetzen. Mit aktiven Büros in Hamburg, Düsseldorf, Frankfurt, London und perspektivisch New York sollte eine schnelle Expansion zu bewerkstelligen sein. Hautfokus der Gesellschaft sind **großangelegte Sammelklagen** und **neue Massenverfahren** z.B. gegen Online-Casinos.

### Highlights des laufenden Jahres 2024

In den **Monaten Mai bis Juli 2024** meldete die Nakiki SE eine Reihe von Deals mit teils exorbitanter Größe. Damit füllt sich die Pipeline für Zahlungsansprüche und es kann sogar für das Jahr 2024 noch deutlich positiv unter dem Strich ausgehen. Verständlicherweise und aus der Natur des Geschäfts heraus wird vom Management keine Guidance an den Markt gegeben werden, schon jetzt können die Aktionäre aber das gute Startjahr zur Kenntnis nehmen und ihre Erwartungen in die Zukunft extrapolieren. Diese Sichtweise harmonisiert gut mit dem Bewertungsansatz, der später genauer erläutert wird.

Folgende **Geschäftsvorfälle** wurden per AdHoc veröffentlicht: Immobilienkaufvertrag 2,3 Mio. EUR, Sportwagen-Crash 700.000 EUR, Darlehensverträge 550.000 EUR. Aus diesen Ansprüchen resultiert Angabe gemäß ein **Optionsvolumen von 1,5 Mio. EUR**.

Auch der Bereich **Covid-Klagen** wird unter der Flagge „Masken-Deals“ als Umsatzbringer berücksichtigt. Legal Finance beabsichtigt, über Tochtergesellschaften sogenannte Maskenklagen gegen Bundes- und Landesregierungen in großem Stil zu finanzieren. Vorgesehen sind Zahlungsklagen aus der Lieferung von Corona-Masken ab einem Streitwert von 100.000 Euro.

Zum Hintergrund: In der Hochphase der Corona-Pandemie wollten das deutsche **Bundesgesundheitsministerium** und andere **Bundes- und Landesbehörden** zügig eine große Zahl an FFP2-Masken beschaffen. Jedoch war das Budget aus Haushaltsmitteln in Höhe von 500 Mio. EUR schnell weit überschritten. So weigerten sich in zahlreichen Fällen die jeweiligen Behörden, die bestellten Masken letztlich abzunehmen. Wegen angeblicher Mängel verweigern Behörden vielen Maskenlieferanten bis heute die Zahlung. In der Folge erlitten zahlreiche Unternehmer Verluste bis zur Millionenhöhe, es kam sogar zu Insolvenzen. In der **Vergangenheit** ergingen bereits Urteile zu diesen **umstrittenen Maskeneinkäufen** zugunsten betroffener Kläger. Außerdem wurden Vergleiche bekannt, in denen Behörden bis zu 60% der Klagesumme an die Lieferanten bezahlten. Legal Finance beabsichtigt, über Tochtergesellschaften solche Maskenklagen im **Klagevolumen von bis zu 25 Mio. EUR** zu finanzieren. Möglich ist auch der Einstieg in bereits laufende Verfahren, auch in zweiter Instanz. Für dieses Projekt läuft noch der Suchaufruf auf der Website.

Am **20.06.2024** wird ein **Vergleich in einem EU-Ausland** gemeldet. Der Beklagte hat sich verpflichtet, umgerechnet 1,26 Mio. EUR an den durch Legal Finance finanzierten Kläger zu zahlen. Der finanzierenden Tochtergesellschaft Legal Finance International GmbH stehen bei Zahlung **50% des Vergleichsbetrages** zu. Die Zahlung ist zum Jahresende avisiert.

Am **26.06.2024** teilt die Nakiki SE mit, dass durch die Legal Finance International GmbH ein Prozessfinanzierungsvertrag mit einem **Streitwert von bis zu 5 Mio. EUR** geschlossen wurde. Dieser Prozessfinanzierungsvertrag betrifft die Finanzierung auf der Beklagtenseite. Legal Finance finanziert in ausgewählten Einzelfällen auch die Rechtskosten des Anspruchsgegners bzw. des Beklagten und erhält bei Obsiegen das Doppelte der verauslagten Anwaltskosten sowie eine abgestufte Einmalzahlung als Prämie. Im vorliegenden Fall kann die **Gesamtprämie bis zu 785.000 EUR** betragen.




## Die Finanzplanung für die Jahre 2024 bis 2028

Für die **Bewertung nach der Discounted-Cashflow-Methode** kommen viele Annahmen in Betracht, die auf plausiblen Zahlen aufsetzen. Auch wenn die Geschäftsplanung in der Start-Up-Phase nicht leicht ist, müssen die Verantwortlichen aber eine Vorstellung dessen haben, wie sich Einnahmen und Ausgaben über den Zeitablauf darstellen und wie zu welchen Zeitpunkten finanziert ggf. nachfinanziert werden muss.



Im vorliegenden Fall entnehmen wir die **Cashflow-Schätzung- und Liquiditätsplanung** der Nakiki SE als Holding oder Mutter-Gesellschaft, operativ finanziert durch die darunterliegenden Tochtergesellschaften, aus einer **Umsatz-, Liquiditäts- und Rentabilitätsplanung** datiert zum 19.07.2024.

								
in EUR		START			EXPANSION			
Geschäftsjahr zum 31.12.		2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Sales		730.000	3.939.000	4.374.000	4.693.600	5.868.200	7.246.700	8.183.000
YoY in %		0	0%	11%	7%	25%	23%	13%
Cost of Goods		0	147.800	318.700	398.800	512.000	914.360	1.478.980
Gross Profit in USD		100.000	3.791.200	4.055.300	4.294.800	5.356.200	6.332.340	6.704.020
Gross Margin %		100,0%	96,2%	92,7%	91,5%	91,3%	87,4%	81,9%
Sales & Wages & Employee Related Costs		114.000	128.000	142.600	153.700	166.400	172.140	186.530
Rent, Insurances		34.000	64.600	85.918	114.270	151.980	165.658	180.567
Communication and Maintenance		4.400	8.360	11.119	14.788	16.119	19.668	21.438
Travel & Sales & Marketing		20.000	152.000	163.400	171.600	188.400	201.400	211.800
Tax Consulting & Advisory		38.000	72.200	96.026	112.800	144.600	156.800	178.000
MISC		10.000	19.000	25.270	33.609	44.700	53.640	64.368
Total Operating Expenses		220.400	444.160	524.333	600.767	712.199	769.306	842.704
Cost (G&A) %		0,0%	11,3%	12,0%	12,8%	12,1%	10,6%	10,3%
<b>EBITDA</b>		<b>509.600</b>	<b>3.347.040</b>	<b>3.530.967</b>	<b>3.694.033</b>	<b>4.644.001</b>	<b>5.563.034</b>	<b>5.861.316</b>
EBITDA margin %		69,7%	85,0%	80,7%	78,7%	79,1%	76,8%	71,6%
Depreciation & Amortisation (D&A)		18.000	30.000	90.000	170.000	330.000	412.500	515.625
<b>EBIT</b>		<b>491.600</b>	<b>3.317.040</b>	<b>3.440.967</b>	<b>3.524.033</b>	<b>4.314.001</b>	<b>5.150.534</b>	<b>5.345.691</b>
EBIT margin %		67,3%	84,2%	78,7%	75,1%	73,5%	71,1%	65,3%
Gain & Loss of Sale of Assets (WORKING CAPITAL)		0	0	0	0	0	0	0
Corporate Income Taxes (TAX)		162.228	1.094.623	1.135.519	1.162.931	1.423.620	1.699.676	1.764.078
<b>Total Expenses</b>		<b>382.628</b>	<b>1.686.583</b>	<b>1.978.552</b>	<b>2.162.498</b>	<b>2.647.819</b>	<b>3.383.342</b>	<b>4.085.762</b>
<b>NOPAT (Net Operating Profit after Taxes)</b>		<b>329.372</b>	<b>2.222.417</b>	<b>2.305.448</b>	<b>2.361.102</b>	<b>2.890.381</b>	<b>3.450.858</b>	<b>3.581.613</b>
<b>Netto Margin %</b>		<b>45,1%</b>	<b>56,4%</b>	<b>52,7%</b>	<b>50,3%</b>	<b>49,3%</b>	<b>47,6%</b>	<b>43,8%</b>
EPS / Earnings per Share		0,06	0,39	0,40	0,41	0,51	0,60	0,63
VAT Benefit		15.124	144.500	173.400	208.080	249.696	299.635	359.562
CAPEX		30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	45.000	67.500
Paybacks to the shareholders like dividend or bonus		10.000	168.000	168.000	168.000	168.000	168.000	168.000
Investments (new litigation business)		40.000	100.000	400.000	800.000	1.600.000	2.500.000	3.000.000
<b>FCF (NOPAT + D&amp;A +/- Inv - CAPEX - Dividend)</b>		<b>307.372</b>	<b>2.054.417</b>	<b>2.197.448</b>	<b>2.333.102</b>	<b>3.022.381</b>	<b>3.650.358</b>	<b>3.861.738</b>
WACC (Weighted Average Cost of Capital) - fixed over the period		9,70%	9,70%	9,70%	9,70%	9,70%	9,70%	9,70%
Discount Factor (as used in the DCF)		1,00	0,91	0,83	0,76	0,69	0,63	0,57
<b>NPV of Cashflows</b>		<b>307.372</b>	<b>1.872.759</b>	<b>1.826.019</b>	<b>1.767.315</b>	<b>2.087.001</b>	<b>2.297.747</b>	<b>2.215.864</b>
<b>Sum of all cashs flow to the bank (liquidity position)</b>		<b>307.372</b>	<b>2.180.131</b>	<b>4.006.150</b>	<b>5.773.465</b>	<b>7.860.466</b>	<b>10.158.213</b>	<b>12.374.077</b>
<b>ASSUMPTIONS</b>								
The growth of sales is estimated with CAGR of 5 to 12% in the sector of Litigation Finance predicted bei Business Fortune Insights. In Maturity it sinks to 5%.								
The Company has to pay EU Taxes which are approx 33% of EBIT in total								
The EBIT Margin starts at approx 79% and goes down to nearly 50% afterwards it comes down to 6% (down to earth perspective)								
Depreciation, amortization and reinvestment increase in the same proportion as sales								
In the maturity phase from 2029 onwards, we are lowering growth expectations due to technological, disruptive developments								
Special Values in the Company (like Patents, Rights), not identified								
Payback as Bonus to the initial Shareholders or Debt from the Founders to be payed back by the Company (Obligation)								

(Quelle: Vorstand Nakiki SE; Berechnungen 7SRResearch).

Das **Jahr 2024** (Jahr 1) startet mit einem **Liquiditätszugang von 300.000 EUR** bestehend aus gesellschafterkapital und eingelegten Forderungen. Abzüglich Investitionsausgaben von 70.000 EUR und Betriebsausgaben über 220.400 EUR, verbleibt zum Jahresende ein Liquiditätseindbestand von ca. 45.000 EUR. Wie wir den Unternehmensmeldungen entnehmen konnten, ist ein **Zahlungseingang von 630.000 EUR** wegen eines erfolgten Vergleichs bis zum Jahresende vom Management erwartet. Wir korrigieren die vorgelegten Zahlen aus diesem Blickwinkel nach oben, adjustieren den Steueranteil (UST/KEST) und erhöhen auch die Ausschüttung an die Holding. Dies resultiert in einen prognostizierten Netto-Überschuss **von ca. 306.600 EUR** zum Jahresende (NOPAT=Net Operating Profit after Taxes). Die **Folgejahre 2025 bis 2028** (Jahr 2 bis 5) bilden den **DCF-Planungshorizont** ab, der normalerweise durch verschiedenste Variablen von positiven und auch negativen Geschäftserfolgen geprägt ist. Die erwartete Umsatz Generierung im laufenden Jahr liefert bereits für 2025 eine entscheidende Erlösgröße von **3,939 Mio. EUR** welche sich fortan gleichmäßig und plan bar nach oben entwickelt. Umsätze aus den hinzu gewonnen Mandaten erhöhen regelmäßig die zu erwarteten Erlöse in der Zukunft.

In den Jahren **2026e bis 2028e** (Jahr 3 bis 5) wird ein linearer Anstieg des **Neugeschäfts** gerechnet der sich in seiner Struktur an den laufenden Geschäftsvorfällen orientiert. Die aus heutiger Sicht bereits planbaren Einnahmen sind entsprechend abgebildet. Auf der Kostenseite wird nur eine leichte Anpassung der Workforce kalkuliert, dafür sind bei **steigendem Geschäftsvolumen** Sachkosten in Form von zugekauften Beratungsleistungen sowie Prüfungskosten zu erwarten. Zusätzlich fallen **Werbe- und Reisekosten** an, sie sollten sich auch parallel zu den Geschäftsabschlüssen entwickeln. Die Gesellschaft plant mit niedrigen laufenden Kosten und einem hohen Outsourcing-Grad notwendiger, externer Dienstleistungen. Damit werden die eigenen Personalkosten inklusive Sozialbeiträge sehr geringgehalten. Beides erhöht den ROI auf das eingesetzte Eigenkapital.

Im letzten Jahr unserer **Planperiode 2028e** wird mit einem **Umsatz von 5,87 Mio. EUR** erwartet. Diese Planung erscheint sehr konservativ, denn durch die Börsennotiz und den zunehmenden Bekanntheitsgrad in einem zweistellig wachsenden Umfeld bleiben die hier Annahmen dennoch konservativ. Das Management plant, mehrere Forderungen oder Geschäftsbetriebe zu übernehmen und in die Nakiki SE zu integrieren. Die dadurch entstehenden linearen **Abschreibungen und Wertberichtigungen** auf Firmenwerte und Kundenbestände senken die Dynamik im Betriebsergebnis (EBIT), welches sich im Betrachtungszeitraum vom Startlevel in 2025 **bei ca. 3,3 auf 4,3 Mio. EUR** in 2028 sukzessive erhöht. Die Dividenden- und Holdingabgaben werden in der Planphase mit konstant 168.000 EUR angesetzt, sie können mit größerer Ertragsdynamik nach oben adjustiert werden. Gegenüber den Aktionären wird man die leicht steigenden Erträge mit einer freundlichen Ausschüttungspolitik dokumentieren.

### Vom Liquiditäts- und Rentabilitätsplan zur GuV

In der laufenden Gesamtbetrachtung der eingeworbenen Finanzierungsverträge, kann die Nakiki SE samt Tochtergesellschaften im laufenden Jahr ein **Optionsvolumen von etwa 2,9 Mio. EUR** vorweisen. Hinzu kommen noch Erträge aus dem historischen Bestandsgeschäft der Voreigner. Da die Zahlungsströme im Zeitablauf stark variieren, sind für den Liquiditätsverlauf vereinfachende Annahmen zu treffen. Die Ausfallrate legen wir mit **5 % des Finanzierungsvolumens** fest. Die Abschreibungen und Steuerzahlungen sehen wir vereinfachend als gesetzt an. Sie zu schätzen oder gar zu berechnen, wäre aufgrund der laufenden Adjustierung von latenten Steuern korrigiert um Voraus- oder Nachzahlungen mit einer Scheingenauigkeit versehen, die wir hier in der Bewertung ausblenden wollen. Die **angesetzten Steuern** in der Liquiditätsplanung entsprechen **ca. 33 %** des erzielten EBITs, was der Körperschaftssteuer (KStG) und der ortsüblichen Gewerbesteuer (GewSt) in Hamburg entspricht.

### Anmerkungen zur Finanzplanung der Jahre 2024 bis 2028

Die **Nakiki SE** verfolgt einen Holding-Gedanken mit Integration eigener IP- und Vertriebstöchter. Die Gründer verfügen über **eine jahrelange Expertise im Litigation Finance** und haben bereits einen Forderungsbestand geschaffen und eingebracht. Eine konzentrierte Aufbauarbeit wurde in den letzten Jahren damit durchgeführt.

Durch die stringente Analyse des zugrundeliegenden Marktes samt seiner wichtigsten **KeyDriver** wissen die Gründer, wie sie ihr Unternehmen in die **nächste Wachstumsphase** bringen können. Vielleicht ist es nicht immer die klassische Prozessfinanzierung, die die großen Umsatzzuwächse generiert. Auch der **Forderungsankauf zur Vollstreckung** kann die Volumina in der GuV erlösseitig stark nach oben bringen. Als Pionier und einer der **führenden Anbieter für finanzierte Konfliktlösungen** verbindet sich hier die juristische Expertise mit finanzwirtschaftlichem Know-how. Deshalb ist angeraten, neben juristischem Fachpersonal auch auf der **Seite der Finanzexperten** entsprechende Investitionen zu tätigen. Langfristig produziert eine ausgewogene Aufstellung stabile Erlöszuwächse und erhöht die Sicherheit der Unternehmung samt Bilanzqualität.

In der **Liquiditäts- und Rentabilitätsplanung** wurde auf der Einnahmenseite sehr konservativ geschätzt und auch bei den Kosten ein linearer Verlauf nach oben unterstellt. Zur Plausibilisierung dieser Schätzungen wollen wir Aspekte nennen, die die konservative Prägung dieser Zahlen mit **etwas mehr Dynamik** ausstattet.

- 1) **Wachstumsrate definieren:** Der Forderungsbestand könnte sich durch die **Installation neuer Mitarbeiter** stärker steigern lassen. Neben einer Zielvereinbarung sollte zu Beginn einer neuen Abrechnungsperiode eine Evaluierung des Finanzierungs- und Forderungsbestands durchgeführt werden, um für die Mitarbeiter eine nachvollziehbare Planrechnung der Unternehmensziele aufstellen.
- 2) Durch die **Hereinnahme von Dritt-Investoren** wie **Banken, Versicherungen und/oder Kapitalsammelstellen** wie z.B. Pensions-, Spezial- oder Hedgefonds kann das Finanzierungsvolumen gesteigert werden. Wegen vermindertem Einsatz von Eigenkapital steigt die Rendite auf die eingesetzten Eigenmittel. Das erhöht den Gewinn (ROE) letztlich stärker, als dies in 2023 konservativ geschätzt wurde.
- 3) **Kooperationen und Partnerschaften** mit **Tech-Plattformen oder externen Geschäftszuführern** produzieren einen einmaligen Provisionsaufwand (Transaction oder Finders Fees). Gleichzeitig laufen diese Geschäfte zusätzlich im Bestand auf und erhöhen den Einnahmenstrom in der Top-Line.
- 4) **Best Practise: Innovationen** entstehen durch „**First Mover-Effekte**“ von etablierten Marktplayern. Die Nakiki SE und ihre Töchter sind einer der Marktführer in ihrem Segment. Durch kreative Denkfabriken im eigenen Hause entstehen Sogeffekte auf die Branche, die dem innovativsten Unternehmen das **beste Personal** zuführen frei nach dem Motto „Wer wagt gewinnt!“
- 5) **Cyber-Kriminalität und Sicherheitsstandards** sind im Legal-Sektor einer der wichtigsten Elemente eines gesicherten Geschäftsbetriebs. Gut zu wissen, dass die aktuellen **Sicherheitsstandards** bereits sehr hoch angesiedelt sind und Teil der Firmen-Leitkultur geworden sind. In der Bearbeitung hochsensibler Fälle ist die Datensicherheit einer sehr wichtiger Erfolgsfaktor für ein wachsendes, professionelles Business.

In der **Konzernbetrachtung** gehen wir für die nähere Zukunft ab 2025 davon aus, dass die zum Start in 2024 eingeworbenen Mittel vollständig für das RampUp der Produktschiene verwendet werden und der Geschäftsbetrieb sich über die eingelegten Forderungen zu Beginn finanzieren kann und alle notwendigen Investitionen gestemmt werden können. Ein besonderes Augenmaß sollte auf die **Erhaltung der Liquidität** gelegt werden, da die Einnahmeströme nicht regelmäßig geplant werden können, sondern sich insbesondere an der **Terminierung von Gerichtsprozessen** ausrichten. Die Bewertung oder Evaluierung setzt somit voraus, dass das Forderungsportfolio erfolgreich eingebracht wurde und das operative Bestandsgeschäft des Einlegers die Liquidierung der Forderungen durch den neuen Betrieb genauso ermöglicht, wie in der früheren Eignerstruktur. Bereits ab 2024 fließt positiver Cashflow in die Kasse, das Unternehmen kann diese Mittel teilweise reinvestieren, zur Tilgung von Gesellschafterdarlehen verwenden an die Aktionäre ausschütten. **Ab Mitte 2025** trägt sich das Geschäftsmodell selbst mit einer anfänglichen **EBIT-Marge von ca. 84 %**, die sich bis zum Jahr 2028 aufgrund steigender Kosten und aufkommender Konkurrenz **auf etwa 74%** absenkt.

Die **Free-Cashflows** der Jahre 2025 bis 2029 entwickeln sich innerhalb einer konservativen Schätzung der Umsätze und **moderater Gesamtkosten von 2,05 auf 3,02 Mio. EUR** nach oben. Wir sehen hier ein deutliches Upside wenn die Wachstumsparameter auf Seite 19 angewendet werden.

Das Unternehmen ist ab 2025/2026 bereits **ausschüttungsfähig** oder kann weitere Teile der Wertschöpfungskette in den Geschäftsbetrieb einbauen. Die Integration neuer Produkte und Vertriebswege lässt sich zu diesem Zeitpunkt über eine Innenfinanzierung darstellen. Da die Steuerbeträge bereits im Jahr 2025 beachtlich zu Buche schlagen, sollten **Erweiterungsinvestitionen** in Betracht gezogen werden, um die betrieblichen Abschreibungsbeträge zu erhöhen und Steuern zu senken.

Nicht alle Konkurrenten sind mittelständisch geprägt, somit könnte sich durch den **Markteintritt von Big Playern** ein preisdrückendes Klima durchsetzen, was zu einer mittelfristigen Margenbelastung führen kann. Die **Finanzplanung der Nakiki SE** ist in unserer Bewertung mit den aktuell bekannten Risiken und Markterwartungen im Basis-Szenario auf die nächsten 5 Jahre von 2024e bis 2028e dargestellt. Sie setzt die Möglichkeit einer jederzeit gesicherten Eigenkapital- und Fremd-Kapitalaufnahme voraus. Immerhin möchte das Unternehmen eine **erfolgreiche Prozessführung in wenigstens 500 Fällen** erreichen. Das setzt eine gute finanzielle Ausstattung voraus, die in Einzelfällen auch zu weiterer Mittelaufnahme zwingt, um die Vorfinanzierung zu gewährleisten.

Für das **Wachstum der Nakiki SE** ist u.E. eine **Marktdurchdringungs-Strategie** der wesentliche Treiber für die Zukunft. Da der Markt aber grundsätzlich eher fragmentiert ist, kann eine spätere Konsolidierungsstrategie im Erfolgsfall aus eigenen Mittel bestritten werden. Die erfolgte Börsennotiz erweitert die Finanzierungsmöglichkeiten durch Eigenkapital- oder Fremdkapital-Kapitalaufnahme deutlich. Die Nakiki SE ist u.E. als **aktiver Player im M&A-Markt** einzustufen, d.h. eine Marktkonsolidierung in Deutschland könnte selbst initiiert werden. Die Börsennotiz stellt eine adäquate Akquisitions-Währung bereit.



## DCF (Discounted Cash Flow-Bewertung im Entity-Verfahren)

Für die Berechnung des **Unternehmenswertes der Nakiki SE** nach dem DCF-Modell konzentrieren wir uns auf den Businessplan des Unternehmens vom Juli 2024. Die **sichere Planungsphase** setzen wir von 2024e-2025e an, eine **gewisse Visibilität** besteht aber bis zum Jahr 2028e. Danach birgt das Ertragsmodell die üblichen Marktrisiken eines marktführenden Dienstleistungs-Anbieters im disruptiven Umfeld des Litigation Finance Sektors.

Die Nakiki SE wird sich durch zukünftige Investitionen **weitere Niederlassungen** aufbauen und sich vermutlich zu einem **Mehrproduktunternehmen** entwickeln. Da der Markt von Finanzinnovationen getrieben ist, könnten in Zukunft weitere **Finanzierungs- und Anlagemodelle** tragend werden. Versicherungen im Speziellen, suchen heute zur Stabilisierung ihrer internen Verzinsungen hybride Geschäftsmodelle, die mit den sonstigen Vermögensgütern am Markt wenig korrelieren. Die neu entstehenden Geschäftszweige werden durch die Erlangung einer breiteren Aufstellung auch zu einer erwünschten Risikominderung durch Diversifikation führen.

Die **Nakiki SE** ist in der Konzernstruktur **mittel bis stark kapitalintensiv**, neue Investments erfordern in der Anfangszeit vermutlich Kapitalmaßnahmen sowohl auf der Eigenkapital- wie auch Fremdkapital-Seite. **Neu erworbene Forderungen** materialisieren sich als Erlöse mit etwa drei Planjahren Versatz. Die Gesellschaft kauft weiterhin potentielle Prozessforderungen und aktiviert diese als immaterielle Vermögenswerte in der Bilanz.

Im folgenden **DCF-Modell** werden die **operativen Free-Cash-Flows** im fünfjährigen Zeitraum 2024e bis 2028e definiert als EBITDA minus Zinsen, Veränderung Working Capital, Steuern plus Abschreibungen. Als Re-Investitionen werden ein gewisser Anteil der Abschreibungen angesetzt, auch wenn im betreffenden Jahr eventuell keine nennenswerten Investitionen vorgenommen wurden. Vielmehr soll eine **konstante Reinvestitionsquote**, die sich aus dem wachsenden Geschäftsbetrieb ergibt, unterstellt werden.

Mit stärkerer **Gewinndynamik ab 2025e** entstehen sehr gute Netto-Cashbestände im Unternehmen, die die Expansionsfinanzierung erleichtern und auch eine Dividende an die Aktionäre möglich machen. Entscheidend für die **Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROIC)** ist auch, ob zukünftige Expansionschritte via Eigenkapital oder Fremdkapital finanziert werden, denn die Ausleihe von Kapital eignet sich nicht in jedem Zinsumfeld. Die **Nakiki SE** könnte sich beispielsweise gegenüber Banken durch Bürgschaft der Gründer refinanzieren, das würde im Einzelfall sicherlich günstigeres Wachstumskapital zur Verfügung stellen als die durch Anteilseigner finanzierte Eigenkapitalseite.

Die **Netto-Kapitalzuflüsse** werden als Wertgenerierung durch Diskontierung als Gegenwartswert (PV) auf den Bewertungsstichtag ermittelt. Der Kapitalisierungszinssatz reflektiert nach der Finanztheorie die Rendite einer Alternativinvestition, deren Zahlungsstrom im Hinblick auf die zeitliche Struktur, das Risiko und das Ausmaß mit dem vorliegenden Zahlungsstrom vergleichbar ist.

Da der **Unternehmenswert der Nakiki SE** (die Holding wird vereinfacht als Besitzer aller Cashflows angesehen) aus Sicht einer Holdinggesellschaft zu ermitteln ist, wurden keine persönlichen Steuern der Anteilseigner berücksichtigt. Als Ausgangsgrößen für die Bestimmung von Alternativrenditen kommen insbesondere Kapitalmarktrenditen für langfristige Unternehmensbeteiligungen wie z.B. die **Durchschnittsrendite des MSCI-Worldindex über 30 Jahre** in Betracht. Schwerpunkt im DCF-Modell bilden im vorliegenden Fall die Eigenkapitalkosten. Die angenommen Renditen für Unternehmensanteile lassen sich finanztheoretisch in in einen „**risikolosen Basiszins**“ und in eine von den Anteilseignern aufgrund der Übernahme unternehmerischen Risikos geforderte „**Risikoprämie**“ zerlegen. Der Risikozuschlag dient der Abgeltung des bei einer Investition in Anteile des zu bewertenden Unternehmens in Kauf zu nehmenden Risikos. Zur Objektivierung dieser Vorgehensweise wird bei der Ableitung des Risikozuschlags das **Capital Asset Pricing Model (CAPM)** verwendet:


$$\text{Eigenkapitalkosten} = \text{Risikofreier Zins} + \text{Marktrisikoprämie} \times \text{spezifischer } \beta\text{-Faktor}$$

Der **Betafaktor** ist dabei ein Maß für das nicht diversifizierbare spezifische Risiko des zu bewertenden Unternehmens. In der ewigen Rente wird die Annahme weiterhin wachsender finanzieller Überschüsse bewertungstechnisch als Wachstumsabschlag in Höhe von 0,25 % im Kapitalisierungszinssatz angesetzt.

Das **Unternehmens-Beta** unterliegt einiger Risikofaktoren, die wir später in der SWOT-Analyse genauer beschreiben. Ausgehend von einem **Marktbeta von 1,0** addieren wir für die bestehenden Kreditrisiken und der zu erwartenden Hebelung der geplanten Investitionen einen Faktor von 0,1. Dazu addieren wir einen Start-Up Zuschlag sowie einen Small Cap-Zuschlag von jeweils 0,1, was die Marktgröße und die bestehende Volatilität im Sektor abbilden soll. In Summe ergibt dies ein spezifisches **Beta von 1,3**.

In unserem **2-Phasen-DCF-Modell** werden operativ 5 Jahre betrachtet. In der **Berechnung des unendlichen Unternehmenswerts** (Terminal Value) unterstellen wir eine langfristige Wachstumsrate von 2,5%. Der Terminal Value nimmt in der Bewertung eine Größe von etwa 77% an und unterliegt den üblichen Unternehmens- und Marktrisiken. Einen **Konkurrenzdruck** erwarten wir aufgrund der **exponierten Marktstellung** erst recht spät, der aufkommende Wettbewerb wird aber zu einer leichten Margenabsenkung ab dem Jahr 2028 führen. Dieser entsprechenden Markt-Belebung könnte Nakiki aktiv begegnen, indem man durch M&A-Aktivitäten passende mittelständische Betriebe in den Unternehmensverbund übernimmt. Insgesamt sehen wir in der zukünftigen Entwicklung des Unternehmens daher **eher risikosenkende Einflussfaktoren**, mögliche Akquisitionen dürften aufgrund vergleichbarer Geschäftsmodelle problemlos integriert werden können.

**Hinweis:** Bewertet wird die Nakiki SE unter dem **Going-Concern-Prinzip** (Fortführung), meint die Abbildung einer fairen Basis, die für Käufer und Verkäufer als mathematisch abgeleitete Wertbeimessung herangezogen werden kann. Es handelt sich um eine **Stand-Alone-Betrachtung** in einer sonst friktionsfreien Welt (ceteris paribus).

DCF-Modell with 5-year growth phase / Entity-Model	in EUR	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal
 Legal Finance Gruppe  Beta / Risikofaktor (lt. Annahmen / diskretionär) Average Cost of Capital Abzinsungsfaktor  Op Free Cash Flows  NPV of FCF / Terminal Value		<b>Start</b>					<b>Terminal</b>
	Sales	730.000	3.939.000	4.374.000	4.693.600	5.868.200	
	NOPAT	329.372	2.222.417	2.305.448	2.361.102	2.890.381	
	D&A	18.000	30.000	90.000	170.000	330.000	
	OP FCF	307.372	2.054.417	2.197.448	2.333.102	3.022.381	4.500.000
	Equity	5.722.495	5.722.495	5.722.495	5.722.495	5.722.495	5.722.495
	Payed In (Debt)	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
	Beta	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30
	WACC	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,4%
	Discount Factor	1,00	0,91	0,83	0,76	0,69	0,64
	OP FCF	<b>307.372</b>	<b>2.054.417</b>	<b>2.197.448</b>	<b>2.333.102</b>	<b>3.022.381</b>	<b>4.500.000</b>
	NPV	307.372	1.873.740	1.827.932	1.770.092	2.091.375	37.815.126
	+ Sum of NPVs of FCFs	7.870.511					
+ NPV of Terminal Value (TV) - discounted by long term risk	26.470.588						
Part of TV to EV	77,1%						
= <b>Enterprise Value</b>	<b>34.341.099</b>						
- Payed In Capital or Debt to Owner	200.000						
+ Other Values (Estimated)	0						
= <b>Entity Value</b>	<b>34.141.099</b>						
./. Number of Shares	5.722.495						
<b>DCF</b>	<b>All parts are owned 100%</b>	<b>34.141.099 €</b>	<b>5,97 €</b>	<b>a share</b>			
<b>SETTINGS &amp; ASSUMPTIONS</b>							
WACC = ( i(EK) x EK + i(FK) x FK ) / GK							
Longterm Growth Rate in this Sector <b>2,50%</b>							
Market Risk Premium i(M) = <b>8,5%</b> Risk Free Rate i(F) = <b>4,5%</b>							
EK= Equity FK= Debt GK= Total Capital							
i(EK) = Calculated Equity Cost i(F) + 8*i(M) - i(F) <b>9,700%</b>							
i(FK) = Market-to-Market Cap Cost (risk adjusted) <b>8,000%</b>							
Beta-Faktor (ß): MicroCap, low liquidity, factor *START UP* <b>1,30</b>							
Terminal-Value minus disruptive longterm risk <b>30%</b>							



(Abbildung: 2-Phasen DCF-Modell – 5 Jahre, siehe vergrößert auch im Anhang)

**Ergebnis:** Nach Verwendung aller zuvor definierter Parameter ergibt sich ein **Gesamt-Unternehmenswert (EV)** von **34,14 Mio. EUR**. Berechnet auf die ausstehende Anzahl von Aktien in Höhe von 5.722.495 Stück errechnet sich ein **fares DCF-Kursziel von 5,97 EUR** pro Aktie.

**Sensitivitäts-Analyse:** Variert man den Kapitalmarktzins, den Beta-Faktor oder die unterstellte langfristige Wachstumsrate um ein maximales **Delta von 1%**, ergibt sich ein Bewertungskorridor von **30,3 bis 37,6 Mio. EUR** oder 5,29 bis 6,57 EUR.



## Peergroup-Analyse: Vertreter der Prozessfinanzierung

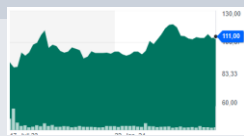
Auch wenn die Geschäftsmodelle im **Sektor Prozessfinanzierung** von Eigenheiten und Schwerpunkten der einzelnen Vertreter geprägt ist, gibt es nahezu bei jedem betrachteten Unternehmen **Überschneidungspunkte** zu den Tätigkeiten der Nakiki SE.

Die Verfahrensweisen der Kundengewinnung, Durchführung der Finanzierung und Prüfung der Rechtslagen der Nakiki SE wurden über die letzten Jahre nach bestimmten Markt-Erfolgsfaktoren entwickelt, insofern besteht eine berechnete Beziehung zu den Branchenkonkurrenten, auch wenn die Nakiki SE noch recht klein im Vergleich zu seinen börsennotierten Mitbewerbern ist. **Marktbegleiter** von Legal Finance International sind beispielsweise die FORIS AG, Omni Bridgeway GmbH, AdvoFin Prozessfinanzierung AG, EAS-Erste Allgemeine Schadenshilfe AG, Liti-Link AG und LEXDROIT International.


## Beschreibung der ausgewählten PeerGroup-Unternehmen

Wir konnten drei international erfolgreiche Unternehmen in unsere Peergroup-Bewertung übernehmen. Für unseren Vergleich haben wir die Unternehmen **Litigation Capital Management Ltd. (LIT.L)**, **Omni Bridgeway Ltd. (OBL.AX)** und die **Burford Capital Ltd. (BUR.L)** ausgewählt. Sie werden im Folgenden beschrieben:

(Quelle der Daten: Refinitiv Eikon / Chart: finance.yahoo.com / Stichtag 19.07.2024)

Emittent	Litigation Capital Management (Australien)	
Website	www.lcmfinance.com	
ISIN	AU000000LCA6	
Aktienanzahl	116,37 Mio. Stk.	
Börsenwert	152,44 Mio. EUR	

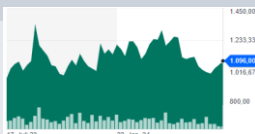
**Litigation Capital Management Limited (LCM)** ist eine in Australien ansässige Prozessfinanzierungsgesellschaft. Das Unternehmen erbringt in erster Linie Dienstleistungen in den Bereichen Prozessfinanzierung und Risikomanagement. Sie ist mit zwei Geschäftsmodellen tätig: Direktinvestitionen und Fonds-/Vermögensverwaltung. Das Unternehmen verfolgt drei Investitionsstrategien: Finanzierung von Einzelfällen, Finanzierung von Unternehmensportfolios und Erwerb von Forderungen. Sie bietet Finanzierungen in verschiedenen Rechtsgebieten und Sektoren an. Weiterhin unterstützt sie Prozessparteien, die eine Einzelfall- und Portfoliofinanzierung anstreben, bei Sammelklagen, Handelsklagen, internationalen Schiedsverfahren und Forderungen aus Insolvenzen. Der Erwerb von Forderungen umfasst Investitionen in kleinere Streitfälle durch den Erwerb oder die Abtretung des zugrunde liegenden Klagegrundes. Zu ihren Produkten und Dienstleistungen gehören die Finanzierung von Streitigkeiten für Unternehmen, internationale Schiedsverfahren, Anwaltskanzleien, Auszahlungsfinanzierung, nachteilige Kosten und Kostensicherheit sowie Vollstreckungsfinanzierung.

Emittent	Omni Bridgeway Ltd. (Australien)	
Website	www.omnibridgeway.com	
ISIN	AU0000082489	
Aktienanzahl	282,58 Mio. Stk.	
Börsenwert	166,72 Mio. EUR	

**Omni Bridgeway Limited** ist ein in Australien ansässiges Unternehmen, das im Bereich der Rechtsfinanzierung und des Risikomanagements tätig ist, einschließlich der Finanzierung von Rechtsstreitigkeiten und Prozessen, vom Beginn eines Falles bis zur Vollstreckung und Beitreibung nach dem Urteil. Das Unternehmen bietet Lösungen für die Bereiche Finanzierung von Schiedsverfahren, Vollstreckung von Urteilen, Finanzierung von Rechtsstreitigkeiten, Beitreibung von notleidenden Vermögenswerten, Konkurs, Handel, geistiges Eigentum, Rückgewinnung von Anlegern, Sammel-/Gruppenklagen, Berufungen und Whistleblower. Bei der Finanzierung von Schiedsverfahren werden die Faktoren analysiert, die sich auf die Ansprüche auswirken, und es wird Beratung zum Umgang mit den verschiedenen Schiedsinstitutionen angeboten.



Bei der Vollstreckung von Urteilen werden die Kunden beraten, wie sie die Einbringlichkeit und Vollstreckung von Urteilen sicherstellen können. Die Lösungen für die Finanzierung von Konkursen umfassen vorgerichtliche und vorgerichtliche Untersuchungen, Betriebskapital, Gebühren und Kreditfinanzierung sowie die Monetarisierung von Rechtsmitteln. Sie prüft Investitions- und Vollstreckungsmöglichkeiten in Afrika, Asien, Australien, Kanada, Europa, Lateinamerika, dem Nahen Osten, dem Vereinigten Königreich und anderen Ländern.

<b>Emittent</b>	<b>Burford Capital Ltd. (GB)</b>	
Website	www.burfordcapital.com	
ISIN	GG00BMGYLN96	
Aktienanzahl	219,14 Mio. Stk.	
Börsenwert	2,844 Mrd. EUR	

**Burford Capital Limited** bietet Rechtsfinanzierungsprodukte und -dienstleistungen an, darunter die Kernfinanzierung von Rechtsangelegenheiten, komplexe Strategien und die Finanzierung nach der Abwicklung. Das Unternehmen ist auch im Bereich der Vermögensverwaltung tätig. Zu den Segmenten des Unternehmens gehören die Kapitalbereitstellung, die Vermögensverwaltung und andere Dienstleistungen sowie die sonstigen Unternehmensbereiche. Das Segment Kapitalbereitstellung umfasst die Bereitstellung von Kapital für die Rechtsbranche oder in Verbindung mit Rechtsangelegenheiten, sowohl direkt als auch durch Investitionen in die von ihr verwalteten Fonds. Das Segment Vermögensverwaltung und sonstige Dienstleistungen umfasst die Erbringung von Dienstleistungen für die Rechtsbranche, einschließlich der Versicherung von Rechtsstreitigkeiten. Im Rahmen des Post-Settlement-Geschäfts bietet das Unternehmen seinen Kunden die Möglichkeit, Forderungen aus Rechtsstreitigkeiten nach deren Beilegung und andere Forderungen zu monetarisieren. In seinem komplexen Strategiegeschäft tritt das Unternehmen als Auftraggeber auf und erwirbt Vermögenswerte, die falsch bewertet sind und deren Wert durch Rückgriff auf Rechtsstreitigkeiten realisiert werden kann.

Fazit: Alle drei Unternehmen bilden den Geschäftsansatz der **Nakiki SE** integral ab, haben jedoch durch ihre langjährige Tätigkeit und Präsenz am Markt bereits Finanzdienstleistungen und Vermögensverwaltung integriert. Sie agieren in Form einer Anwaltskanzlei mit angeschlossener Finanzierungs- und Verwaltungseinheit. Die oben genannten Unternehmen sind schon lange börsennotiert und in ihren Kerngeschäftsfeldern unter den Marktführern zu finden. Das zugrundeliegende Wachstum dieser Gesellschaften ergibt sich somit durch **robuste Geschäftsmodelle und Alleinstellungsmerkmale**, die sich die Nakiki SE nach ihrem Börsendebüt in 2024 erst im Laufe der Zeit erarbeiten muss. Gerade der Aspekt einer Börsennotierung spielt hier eine entscheidende Rolle, denn der Zugang zum Kapitalmarkt erleichtert die Finanzierung in der Zukunft und steigert automatisch den Bekanntheitsgrad.

Um einen plausiblen Vergleich zwischen der Nakiki SE und seinen Konkurrenten herzustellen, ist es wichtig, die **Stärken und Schwächen** zu kennen, gewisse Marktvorteile zu identifizieren und **Chancen sowie Risiken** gegeneinander abzuwägen.



## SWOT-ANALYSE

### Stärken / Strength

#### **Erfahrenes Management und juristische Expertise**

Das Management und die Gründer der Nakiki SE besitzen eine mehrjährige Erfahrung in der Analyse, Auswahl und Führung von Prozessen, die über die Gesellschaft finanziert werden. Das Team erbringt seit Jahren Dienstleistungen in der Prozessführung. Das vorgestellte Management-Team ist mit den rechtlichen Voraussetzungen für das gerichtliche Betreiben von Forderungen bestens vertraut und in mindestens einer Person als Rechtsanwalt in Deutschland zugelassen. Es besteht ein Partnernetzwerk aus internationalen Rechtsanwaltskanzleien, die im jeweiligen Land als Rechtsanwalt zugelassen sind.

#### **Forderungseinlagen: Start nicht von Null**

Durch die Einlegung eines erheblichen Portfolios an Forderungen zur Führung erster Prozesse, startet die Gemeinschaft der Anwälte nicht von Null und kann nach kurzer Zeit erste Cashflows generieren. Das schafft Raum für strategische Entscheidungen zugunsten Wachstum und Weiterentwicklung.

#### **Risikomanagement: Weltweite Vernetzung und gute Diversifikation**

Ein internationaler Geschäftsbetrieb ist geprägt von mehreren Standorten, Jurisdiktionen und Währungsräumen. Einnahmen unterliegen damit einem natürlichen Hedge, da jeder Standort von Bevorteilungen profitiert und mit Nachteilen zu kämpfen hat. Nakiki hat die Multi-Standort-Strategie bereits umgesetzt und treibt diese weiter voran.

### Schwächen / Weakness

#### **Infrastruktur in Deutschland**

Die Infrastruktur der Gesellschaft in Deutschland muss noch um Datenräume, Büroräume und Vertragsschließungen mit externen Dienstleistern erweitert werden. Dies ist ausweislich des Managements im vollen Gange und es gibt keine ersichtlichen Probleme.

#### **Marktumfeld und Volatilitäten**

Die Finanz- und Geschäftsplanung unterliegt Annahmen, die sich auch durch das volatile Marktumfeld nicht immer notwendigerweise bewahrheiten müssen. Die Liquidierung von Prozessforderungen kann sich gegebenenfalls im Einzelfall auch als längerfristig als geplant erweisen, so dass Erlöse effektiv erst später erzielt werden können

### Chancen / Opportunities

#### **Bestand an Forderungen und Wettbewerbsvorsprung**

Durch das eingelegte Portfolio an Forderungen sowie Barmittel der Muttergesellschaft können voraussichtlich schneller Prozesserfolge erzielt werden, als bei einem Wettbewerber ohne diese Vorteile. Aktuell darf man davon ausgehen, dass ein Wettbewerbsvorsprung aufgrund der langjährigen Marktexpertise etabliert hat. Wahrscheinlich dürfte sich der Abstand zum Rest der Branche insbesondere im Spezialgebiet der Whistleblower noch erhöhen.

## **Bedarf an guten Mitarbeitern und Entscheidungsträgern**

Der Erfolg des Unternehmens wird von seinem aktuellen und zukünftigen Management-Team und Schlüsselmitarbeitern abhängen. Da das Unternehmen über die Zeitschiene größer wird, muss Nakiki weiterhin zusätzliches Personal mit den entsprechenden Fähigkeiten einstellen und entsprechend incentivieren, um seine Geschäftsentwicklung zu unterstützen.

## **M&A: Konsolidierungsdruck auf beiden Seiten – als Käufer oder Verkäufer**

Der mittelständisch geprägte Markt für Prozessfinanzierung ist in Deutschland/Europa mittelmäßig fragmentiert und Zukäufe sind in diesem Umfeld durchaus möglich. Die andere Seite der Medaille offeriert gerade bei einem börsennotierten Unternehmen die Möglichkeit von einem Konkurrenten in Größe und Qualität wahrgenommen zu werden. Eine Übernahme der Nakiki SE durch einen Dritten ist deshalb keinesfalls ausgeschlossen.

---

## **Bedrohungen / Threats**

### **Laufzeit der Prozesse und internationale Jurisdiktionen**

Prozesse können sich als länger zu führend herausstellen als zunächst in der Finanzplanung antizipiert wurde. Die Gesetzbarkeiten in den internationalen Jurisdiktionen können sich beständig ändern und für das Unternehmen vor neue Herausforderungen stellen.

### **Forderungsausfall**

Erhebliches Risiko für die Geschäftstätigkeit besteht im Ausfall von Forderungen aus dem Forderungsportfolio. Dieses Risiko wird versucht durch den strengen Auswahlprozess und die vorgestellten Finanzierungskriterien zu reduzieren. Bis eine potentiell interessante Forderung dem internen Risikofilter genügt, das Team aus Prozessfinanzierungsexperten der Übernahme des Falls zustimmt und Legal Finance International den Fall mit überwiegenden Erfolgsaussichten bewertet, werden relevante Unterlagen eines Prozessierenden oder Forderungsinhabers genauestens ausgewertet.

### **Kapitalknappheit und Liquidität**

Mittelständische Strukturen sind in ihrer Risikostruktur dem zyklischen Auf und Abs der Konjunktur und Kapitalmärkte besonders stark ausgesetzt. Kommt es zu Schwankungen im Auftragsbestand, kann dies die Liquidität in der Gruppe schmälern. Auch an der Börse kann es wegen der relativen Marktänge zu Verwerfungen im Aktienkurs kommen. Die Unsicherheiten in der Refinanzierung steigen.

### **Datensicherheit als höchstes Gut**

Das Geschäftsmodell bringt eine ungeheure Datenflut von Kundenunterlagen, Schriftverkehr, persönlichen Daten und Prozess-Fortschritts-Dokumenten mit sich. Datensicherheit gegen fremde Zugriffe wird zur Unternehmensaufgabe für die sich das Management geeignete Mitarbeiter engagiert und auch versicherungstechnisch absichern muss.

### **Unwägbarkeit und Überlastung der Gerichte**

Die Prozess- und Forderungsbetreibung ist im Allgemeinen durch Unwägbarkeiten wie überlastete Gerichte und sich verändernde Gesetzgebungen gekennzeichnet. Das regulatorische Umfeld kann sich ändern, wobei derzeit weltweit Whistleblower-Programme beständig gestärkt und nur selten in ihrem Ausmaß wieder gekürzt werden.



## PEERGROUP – Bewertung via Multiples

Prozessfinanzierer, auch bekannt als **Litigation Finance Companies**, sind Unternehmen, die finanzielle Mittel für Rechtsstreitigkeiten bereitstellen. Einige dieser Unternehmen sind an der Börse notiert und bieten Investoren die Möglichkeit, an den potenziellen Gewinnen aus erfolgreich abgeschlossenen Rechtsfällen zu partizipieren.

Für die **Berechnung des aktuellen Unternehmenswertes der Nakiki SE** haben wir im Rahmen dieser Studie einen Peer-Group-Vergleich basierend auf der Multiplikatoren-Methode herangezogen. Hierbei wurden gängige **Börsen-Multiples** wie **EV/Umsatz** und **EV/EBITDA** herangezogen. Diese Verhältniszahlen basieren auf den aktuellen Werten vergleichbarer, börsennotierter Unternehmen und bilden ein Sektprofil. Vorwegschicken wollen wir den wichtigen Hinweis, dass die Betrachtung der börsennotierten Peergroup nur innerhalb eines **erweiterten Branchen-Ansatzes** Sinn macht. Eine relative Bewertungs-Plausibilität ergibt sich aus den vergleichbaren Branchen-Multiplikatoren in verwandten Geschäftszweigen. Ein Transfer sowie eine Vorausschau in die Zukunft zeigt für das zu bewertende Unternehmen mögliche, perspektivische Entwicklungswege auf.

Die **Zyklus in den börsennotierten Titeln** (Volatilität / 12 Monats Höchst- und Tiefstkurse) gibt Auskunft darüber, wo sich die Preisbildung in der Medianbetrachtung derzeit bewegt, meint die Positionierung im Bewertungs-Verlauf (*Reverse-to-the-Mean-Ansatz*).

Peergroup Analysis <small>(Data provided by Refinitiv Eikon)</small>		Litigation Cap Management			Omni Bidgeway Ltd.			Burford Capital Ltd.			∅	Nakiki SE <small>Legal Finance Gruppe</small>
Number of Shares	mIn	116.370.000			282.580.000			222.820.000				Valuation Model Mid 2025/26
Stock Price 19.07.2024	EUR	1,27			0,45			12,81				17.622.880 €
Currency		Euro			Euro			Euro				Peer Valuation (Range 15,8 -19,3)
MCAP In Mio.	EUR	147.789.900			127.161.000			2.854.324.200				
		2024e	2025e	2026e	2024e	2025e	2026e	2024e	2025e	2026e		Trailing Sales (Average 2025/26)
Sales	mIn	69	57	74	354	402	444	778	879	901		4,15
Enterprise Value (EV)	bIn	199	212	244	568	678	702	3.445	4.211	4.789		17.622.880
EBITDA (Adjusted)	mIn	48	36	52	76	99	106	622	782	811		Estimated EV 3.438.500
EV/Sales	ratio	3,15	3,71	3,30	1,60	1,69	1,58	4,43	4,79	5,32	3,3	EBITDA
EV/EBITDA	ratio	4,1	5,9	4,7	7,5	6,8	6,6	5,5	5,4	5,9	5,9	EV (via Sales) 13.683.784
Price/Earnings (P/E)	ratio	9,2	9,0	8,8	15,4	16,2	16,8	13,4	11,8	10,9	12,4	EV (via EBITDA) 20.248.944
EBITDA-Margin (EBITDA/Sales)	In %	76,1	62,9	70,3	21,5	24,6	23,9	79,9	89,0	90,0	59,8	79
Price to Book (P/B)	ratio	1,22			0,96			1,34			1,2	Margin Outperform 5,20
Volatility (180 days) / Beta (Market / Vola / Stability)	In %	27% / 1,03 volatile mid			33% / 1,47 volatile high			24% / 1,28 volatile mid				P/E Referenz 0
12 Month high/low (Trading / Chart Position)	In %	122 / 69 GBP high			2,99 / 0,62 AUD low			1388 / 946 GBP high				Long Term Eq/Debt 100%

(Abbildung: Peergroup-Analysis – Mittelwerte aus 2024e bis 2026e, siehe vergrößert auch im Anhang)

Im Gegensatz zu einer **ausgedehnten Aufwärtsbewegung** in allen Börsen-Sektoren von 2020 bis 2024 kann man den hier zu beobachtenden Bewertungsfaktoren eine **aktuell mittlere Ausprägung** beimessen. Ein durchschnittlicher **Kurs-Umsatz-Multiple (KUV)** von **3,3** und ein gewogenes **Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)** von **12,4** liegt im Rahmen einer zyklisch, **mittleren Bewertung des Sektors**. Die historischen KGV-Bandbreiten lagen zwischen 7,5 und 14,2, die gemessene Standardabweichung ist moderat.

Die hier betrachteten Ergebnisse liegen damit auf einer **rationalen Bewertungsebene** im Bereich der möglichen Bandbreiten. Darüber hinaus testen andere Parameter unserer Titel-Auswahl z.B. ein durchschnittliches **Kurs-Buchwert-Ratio** von **1,2** bzw. einem **Kurs-EBITDA-Ratio** von **5,9** ebenfalls eine normale Bewertung des Sektors. Die Ergebnisse sind somit für die etwas eingetrübte Konjunktur-Landschaft sehr valide und eignen sich zur Vorhersage möglicher **Bewertungs-Bandbreiten** bei der **Nakiki SE**.

Die Berechnung der definierten Multiples stellt sich wie folgt:

**(1) Umsatzbewertung (EV/Umsatz):** Die Peergroup liegt im Dreijahresschnitt bei einem Faktor von 3,3. Der Umsatz bei der Nakiki SE wird im Schnitt für 2025/26e mit 4,15 Mio. EUR geschätzt, dies liefert einen berechneten **Enterprise Value** von **13,7 Mio. EUR**. Die Umsatzzahl könnte im Schnitt zu niedrig angesetzt sein, mit etwas zusätzlicher Wachstumsdynamik dürfte ein Umsatz von mehr als 5 Mio. EUR zu erwarten sein. In diesem Fall wären **16,5 Mio. EUR** als Zielgröße anzusehen.

**(2) Gewinnbewertung (EV/EBITDA):** Die Peergroup liegt im Dreijahresschnitt bei einem Faktor von 5,9. Das EBITDA bei der Nakiki SE wird im Schnitt für 2025/26e mit 3,44 Mio. EUR geschätzt, dies liefert einen berechneten **Enterprise Value** von **20,2 Mio. EUR**.

**(3) Gewichtungsbetrachtung:** Aufgrund der hohen Abweichung im EBITDA-Margen-Vergleich (Nakiki SE liegt im EBITDA mit 79% deutlich über der Vergleichsgruppe mit 60%) gewichten wir die **Gewinnbewertung** mit 60% gegenüber der **Umsatzbewertung** mit 40%.

Aus den Teilschritten (1) und (2) erhalten wir so einen **durchschnittlichen Enterprise Value** von **17,62 Mio. EUR**. Eine Verschuldung liegt nicht vor. In die Gesamtbewertung der Nakiki SE fließt somit über die Peergroup-Seite ein Wertansatz von **17,62 Mio. EUR** bei 100% Einbringungsquote der Geschäftsanteile ein.



## FAZIT unserer angewendeten Bewertungsverfahren

**(1) Unser DCF-Modell** liefert unter Annahme einer gewichteten Gesamt-Verzinsung von ca. 9,75% (WACC) über die gesamte Bewertungszeit einen **Eigenkapitalwert von 34,14 Mio. EUR**. Schwachpunkt der Discounted Cash Flow-Methode (DCF) ist aber die reine Überschussbetrachtung und der relativ hohe Terminalwert, der sich natürlich auch erst bei **erfolgreicher Umsetzung der Wachstumsstrategie** einstellt. Das DCF dient aber als wichtige Orientierungsgröße bei M&A-Verhandlungen, denn viele Übernahmen werden durch die Emission neuer Aktien von statten gehen.

**(2) Das Peergroup-Vergleichsverfahren** liefert Bewertungskriterien, die innerhalb der Branche und vergleichbaren Unternehmen einen inhärenten Bewertungsansatz abbilden. Dieser marktorientierte Wert resultiert natürlich aus einer **Bestandsaufnahme momentaner Bewertungsrelationen** innerhalb eines gesamten Konjunktur- oder Börsenzyklus. Nicht alle Vergleichsparameter können daher sinnvollerweise herangezogen werden. Die vorliegende Kennziffer gibt aber einen zeitkonformen Hinweis auf eine faire Bewertung an der Börse innerhalb des Sektors. Unsere Faktoren-Übersicht lieferte einen durchschnittlichen **Eigenkapitalwert von 17,62 Mio. EUR** bei Anrechnung von 100%.

## Gewichtung der Einzelergebnisse

Wir wollen in der Gesamtbetrachtung sowohl der **Gegenwart** als auch der **Zukunft** vollständig Rechnung tragen. Das **DCF-Modell** liefert wegen seines Diskontierungsansatzes eine plausible Schätzung über einen mehrjährigen Geschäftsverlauf und ist somit ein starker Indikator für den **aktuell beizumessenden Unternehmenswert**, wenn die hier beschriebene Geschäftsstrategie den vorgezeichneten Weg einschlägt.

Die **Peergroup-Betrachtung** vergleicht hingegen etablierte Unternehmen mit einem neu zu listenden Unternehmen, dies liefert interessante Anhaltspunkte für eine **mögliche Börsenbewertung**, im vorliegenden Fall wird das Ergebnis aber durch eine aktuell eher mittlere Marktbewertung bestimmt. Das **durchschnittliche KGV** rechnet sich zu **12,4**.

Im Gesamtkontext gibt es keinen Zweifel daran, dass die **Nakiki SE** im gegebenen Umfeld **gute Entwicklungsperspektiven** aufweist, das zeigt die hohe EBITDA-Marge im Vergleich zur Peergroup. Um dem aktuellen **Chancen-Risiko-Profil** gerecht zu werden, gewichten wir die beiden Ansätze daher mit einer deutlich höheren Gewichtung der zukünftigen Entwicklung gegenüber dem aktuellen Marktvergleich in der Peergroup und integrieren den niedrigen KGV-Wert als adjustierenden Plausibilitäts-Faktor.

Das liefert in der finalen Gewichtung folgende Aufteilung:

- (1) Die zukunfts- und chancenorientierte Sichtweise im DCF mit **60%**
- (2) Die marktorientierte Sichtweise des Peergroup-Vergleichs mit **20%**
- (3) Die aktuelle Bewertungs-Zyklus mittels KGV-Adjustierung mit **20%**

Somit ergibt sich im Ergebnis folgende Wertbestimmung für die Nakiki SE:

**Eigenkapitalwert:**  $(34,14 \times 0,6 + 17,62 \times 0,2 + 28,38 \times 0,2) = 29,684 \text{ Mio. EUR}$

Berücksichtigt sind die aktuell **5,722495 Mio. Stück** ausgegebener Aktien: **5,19 EUR**



(Chart: Refinitiv Eikon vom 19.07.2024; Frankfurt)

## Abschließende Anmerkungen zu Bewertung & Risiken

- (1)** Die **Finanzplanung des Unternehmens** begründet sich auf ein stabil wachsendes Umfeld im Marktsegment der weltweiten Prozessfinanzierung (Litigation Finance). Als Inflationsfaktor unterstellen wir die **Konsens-Inflationsprognose** der Weltbank und der OECD für die Region Europa. Starke Veränderungen des Inflations- und/oder Zinsumfelds beeinflussen sowohl die unterstellten Wachstums-Prognosen, die von uns verwendeten Bewertungs-Parameter sowie die Rentabilität und die Risikostruktur von Geschäftsmodellen.
- (2)** Ebenso unterstellen wir, dass die **Finanzprodukte der Nakiki SE** zu jedem Zeitpunkt der Planung den bestmöglichen Qualitätsstandard der Branche widerspiegeln. Die Nakiki SE und ihre Tochtergesellschaften sind **voll lizenzierte Unternehmen** und bieten Produkte auf höchstem Qualitäts-Niveau. Eine gleichbleibende oder ansteigende Qualität durch Verbesserungsprozesse und Innovation wird in unseren Aussagen unterstellt. Die öffentlich-rechtliche Legitimation der Geschäfte ist gegeben.
- (3)** Die Nakiki SE bewegt sich in einem international geprägten Umfeld mit **hoher Kreditlastigkeit** und **Margendruck** großer, weltweit agierender Hersteller. Manch Mitbewerber mit einer größeren finanziellen Durchschlagskraft könnte am Markt aggressiver agieren, damit steigen die Übernahmepreise im Sektor und der Businessplan könnte aus heutiger Sicht nur teilweise oder sogar übererfüllt werden. Andererseits besteht für kleinere Unternehmen, wie auch die Nakiki SE, im Zuge einer **Marktkonsolidierung** die Gefahr/Chance in eine größere Einheit integriert zu werden. Ein M&A-Vorfall ist in der aktuellen Größe wahrscheinlich.
- (4)** Mit dem **erfolgten Börsen-RTO-Listing** treten die **Nakiki SE** und ihre operativen Töchter in das Licht der Öffentlichkeit. Das bedeutet Berichts- und Offenlegungspflichten sowie Meldepflichten bei allen Eigner- und unternehmensrelevanten Entscheidungen z.B. Anteilsveränderungen und M&A-Transaktionen. Eine Börsennotiz schafft **Transparenz** über die Branche und das Unternehmen, da viele Berichtskanäle benutzt werden, um Unternehmensnachrichten einer **breiten Öffentlichkeit** zugänglich zu machen. Hierfür sind organisatorische Vorkehrungen zu treffen, insbesondere erfordert dies die Einhaltung Compliance- und Corporate Governance Richtlinien.
- (5) Sondersituationen:** Der Auftritt, die Ausbreitung und die Auswirkung einer weltweiten Pandemie (wie z.B. COVID-19) oder eines bedeutenden geopolitischen Konflikts haben großen Einfluß auf das Umfeld und die Transaktionslandschaft. Pandemien oder Großereignisse beeinflussen wichtige Nachfrageparameter in den betreffenden Ökonomien. Ursprünglich Planzahlen könnten nach unten revidiert werden müssen – **finanzielle Unwägbarkeiten** werden allumfänglich präsent. Die Liquidität im Unternehmen kann dadurch eingeschränkt sein, wenn es zum Beispiel zu verzögerten Zahlungseingängen kommt, die die Gesellschaft nicht zu vertreten hat aber in ihrem Fortbestand beeinflusst.

# Anhang

# Nakiki SE (GuV 2024e-2032e)

in EUR	START			EXPANSION				MATURITY	
Geschäftsjahr zum 31.12.	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e
Sales	730.000	3.939.000	4.374.000	4.693.600	5.868.200	7.246.700	8.183.000	8.756.400	9.452.300
YoY in %	0	0%	11%	7%	25%	23%	13%	7%	8%
Cost of Goods	0	147.800	318.700	398.800	512.000	914.360	1.478.980	1.668.900	1.987.400
Gross Profit in USD	100.000	3.791.200	4.055.300	4.294.800	5.356.200	6.332.340	6.704.020	7.087.500	9.250.450
Gross Margin %	100,0%	96,2%	92,7%	91,5%	91,3%	87,4%	81,9%	80,9%	97,9%
Sales & Wages & Employee Related Costs	114.000	128.000	142.600	153.700	166.400	172.140	186.530	227.580	279.804
Rent, Insurances	34.000	64.600	85.918	114.270	151.980	165.658	180.567	196.819	214.532
Communication and Maintenance	4.400	8.360	11.119	14.788	16.119	19.668	21.438	23.368	25.471
Travel & Sales & Marketing	20.000	152.000	163.400	171.600	188.400	201.400	211.800	218.700	232.300
Tax Consulting & Advisory	38.000	72.200	96.026	112.800	144.600	156.800	178.000	192.800	212.700
MISC	10.000	19.000	25.270	33.609	44.700	53.640	64.368	77.242	92.690
Total Operating Expenses	220.400	444.160	524.333	600.767	712.199	769.306	842.704	936.508	1.057.496
Cost (G&A) %	0,0%	11,3%	12,0%	12,8%	12,1%	10,6%	10,3%	10,7%	11,2%
<b>EBITDA</b>	<b>509.600</b>	<b>3.347.040</b>	<b>3.530.967</b>	<b>3.694.033</b>	<b>4.644.001</b>	<b>5.563.034</b>	<b>5.861.316</b>	<b>6.150.992</b>	<b>6.407.404</b>
EBITDA margin %		85,0%	80,7%	78,7%	79,1%	76,8%	71,6%	70,2%	67,8%
Depreciation & Amortisation (D&A)	18.000	30.000	90.000	170.000	330.000	412.500	515.625	644.531	805.664
<b>EBIT</b>	<b>491.600</b>	<b>3.317.040</b>	<b>3.440.967</b>	<b>3.524.033</b>	<b>4.314.001</b>	<b>5.150.534</b>	<b>5.345.691</b>	<b>5.506.461</b>	<b>5.601.740</b>
EBIT margin %		84,2%	78,7%	75,1%	73,5%	71,1%	65,3%	62,9%	59,3%
Gain & Loss of Sale of Assets (WORKING CAPITAL)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Corporate Income Taxes (TAX)	162.228	1.094.623	1.135.519	1.162.931	1.423.620	1.699.676	1.764.078	1.817.132	1.848.574
<b>Total Expenses</b>	<b>382.628</b>	<b>1.686.583</b>	<b>1.978.552</b>	<b>2.162.498</b>	<b>2.647.819</b>	<b>3.383.342</b>	<b>4.085.762</b>	<b>4.422.540</b>	<b>4.893.470</b>
<b>NOPAT (Net Operating Profit after Taxes)</b>	<b>329.372</b>	<b>2.222.417</b>	<b>2.305.448</b>	<b>2.361.102</b>	<b>2.890.381</b>	<b>3.450.858</b>	<b>3.581.613</b>	<b>3.689.329</b>	<b>3.753.166</b>
<b>Netto Margin %</b>	<b>45,1%</b>	<b>56,4%</b>	<b>52,7%</b>	<b>50,3%</b>	<b>49,3%</b>	<b>47,6%</b>	<b>43,8%</b>	<b>42,1%</b>	<b>39,7%</b>
EPS / Earnings per Share	0,06	0,39	0,40	0,41	0,51	0,60	0,63	0,64	0,66
VAT Benefit	15.124	144.500	173.400	208.080	249.696	299.635	359.562	431.475	517.770
CAPEX	30.000	30.000	30.000	30.000	30.000	45.000	67.500	101.250	151.875
Paybacks to the shareholders like dividend or bonus	10.000	168.000	168.000	168.000	168.000	168.000	168.000	168.000	168.000
Investments (new litigation business)	40.000	100.000	400.000	800.000	1.600.000	2.500.000	3.000.000	3.500.000	4.000.000
<b>FCF (NOPAT + D&amp;A +/-Inv -CAPEX - Dividend)</b>	<b>307.372</b>	<b>2.054.417</b>	<b>2.197.448</b>	<b>2.333.102</b>	<b>3.022.381</b>	<b>3.650.358</b>	<b>3.861.738</b>	<b>4.064.610</b>	<b>4.238.955</b>
WACC (Weighted Average Cost of Capital) - fixed over the period	9,70%	9,70%	9,70%	9,70%	9,70%	9,70%	9,70%	9,70%	9,70%
Discount Factor (as used in the DCF)	1,00	0,91	0,83	0,76	0,69	0,63	0,57	0,52	0,48
<b>NPV of Cashflows</b>	<b>307.372</b>	<b>1.872.759</b>	<b>1.826.019</b>	<b>1.767.315</b>	<b>2.087.001</b>	<b>2.297.747</b>	<b>2.215.864</b>	<b>2.126.045</b>	<b>2.021.184</b>
<b>Sum of all cashs flow to the bank (liquidity position)</b>	<b>307.372</b>	<b>2.180.131</b>	<b>4.006.150</b>	<b>5.773.465</b>	<b>7.860.466</b>	<b>10.158.213</b>	<b>12.374.077</b>	<b>14.500.122</b>	<b>16.521.306</b>
<b>ASSUMPTIONS</b>									
The growth of sales is estimated with CAGR of 5 to 12% in the sector of Litigation Finance predicted bei Business Fortune Insights. In Maturity it sinks to 5%.									
The Company has to pay EU Taxes which are approx 33% of EBIT in total									
The EBIT Margin starts at approx 79% and goes down to nearly 50% afterwards it comes down to 6% (down to earth perspective)									
Depreciation, amortization and reinvestment increase in the same proportion as sales									
In the maturity phase from 2029 onwards, we are lowering growth expectations due to technological, disruptive developments									
Spezial Values in the Company (like Patents; Rights): not identified									
Payback as Bonus to the initial Shareholders or Debt from the Founders to be payed back by the Company (Obligation)									
								No of Shares	5.722.495



# Anhang

# PEERGROUP Vergleichstabelle / DCF – Modell

Peergroup Analysis (Data provided by Refinitiv Eikon)		Litigation Cap Management			Omni Bidgeway Ltd.			Burford Capital Ltd.			∅	Nakiki SE Legal Finance Gruppe
Number of Shares	mln	116.370.000			282.580.000			222.820.000				<b>Valuation Model</b> <b>Mid 2025/26</b>  <b>17.622.880 €</b> Peer Valuation (Range 15,8 -19,3)
Stock Price 19.07.2024	EUR	1,27			0,45			12,81				
Currency		Euro			Euro			Euro				
MCAP in Mio.	EUR	147.789.900			127.161.000			2.854.324.200				
		<b>2024e</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2024e</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>	<b>2024e</b>	<b>2025e</b>	<b>2026e</b>		<b>Trailing Sales</b> (Average 2025/26) <b>4,15</b>
Sales	mln	63	57	74	354	402	444	778	879	901		<b>17.622.880</b> Estimated EV
Enterprise Value (EV)	bln	199	212	244	568	678	702	3.445	4.211	4.789		<b>3.438.500</b> EBITDA
EBITDA (Adjusted)	mln	48	36	52	76	99	106	622	782	811		EV (via Sales) <b>13.683.784</b>
EV/Sales	ratio	3,15	3,71	3,30	1,60	1,69	1,58	4,43	4,79	5,32	3,3	EV (via EBITDA) <b>20.248.944</b>
EV/EBITDA	ratio	4,1	5,9	4,7	7,5	6,8	6,6	5,5	5,4	5,9	5,9	<b>79</b> Margin Outperform
Price/Earnings (P/E)	ratio	9,2	9,0	8,8	15,4	16,2	16,8	13,4	11,8	10,9	12,4	<b>5,20</b> P/E Referenz
EBITDA-Margin (EBITDA/Sales)	in %	76,1	62,9	70,3	21,5	24,6	23,9	79,9	89,0	90,0	59,8	<b>0</b> Long Term Eq/Debt ownership
Price to Book (P/B)	ratio		1,22			0,96			1,34		1,2	
Volatility (180 days) / Beta (Market / Voila / Stability)	in %	27% / 1,03 volatile mid			33% / 1,47 volatile high			24% / 1,28 volatile mid				
12 Month high/low (Trading / Chart Position)	in %	122 / 69 GBP high			2,99 / 0,62 AUD low			1388 / 946 GBP high				

DCF-Modell with 5-year growth phase / Entity-Model		in EUR	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal
  Beta / Risikofaktor (lt. Annahmen / diskretionär) Average Cost of Capital Abzinsungsfaktor  Op Free Cash Flows  NPV of FCF / Terminal Value			<b>Start</b>					<b>Terminal</b>
		Sales	730.000	3.939.000	4.374.000	4.693.600	5.868.200	
		NOPAT	329.372	2.222.417	2.305.448	2.361.102	2.890.381	
		D&A	18.000	30.000	90.000	170.000	330.000	
		OP FCF	307.372	2.054.417	2.197.448	2.333.102	3.022.381	4.500.000
		Equity Payed In (Debt)	5.722.495	5.722.495	5.722.495	5.722.495	5.722.495	5.722.495
		Beta	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
		WACC	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30	1,30
		Discount Factor	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,64%	9,4%
		OP FCF	1,00	0,91	0,83	0,76	0,69	0,64
NPV	<b>307.372</b>	<b>2.054.417</b>	<b>2.197.448</b>	<b>2.333.102</b>	<b>3.022.381</b>	<b>4.500.000</b>		
		307.372	1.873.740	1.827.932	1.770.092	2.091.375	37.815.126	
+ Sum of NPVs of FCFs		7.870.511						
+ NPV of Terminal Value (TV) - discounted by long term risk		26.470.588						
= Part of TV to EV		77,1%						
= <b>Enterprise Value</b>		<b>34.341.099</b>						
- Payed In Capital or Debt to Owner		200.000						
+ Other Values (Estimated)		0						
= <b>Entity Value</b>		<b>34.141.099</b>						
./. Number of Shares		5.722.495						

DCF All parts are owned 100% **34.141.099 €** **5,97 €** a share



SETTINGS & ASSUMPTIONS	
WACC = ( i(EK) x EK + i(FK) x FK ) / GK	
Longterm Growth Rate in this Sector	2,50%
Market Risk Premium i(M) = 8,5%	Risk Free Rate i(F) = 4,5%
EK= Equity FK= Debt GK= Total Capital	
i(EK) = Calculated Equity Cost i(F) + B*(i(M) - i(F))	9,700%
i(FK) = Market-to-Market Cap Cost (risk adjusted)	8,000%
Beta-Faktor (B): MicroCap, low liquidity, factor "START UP"	1,30
Terminal-Value minus disruptive longterm risk	30%

## Anhang: Code of Conduct (1)

(Quelle: [www.nakikifinance.com](http://www.nakikifinance.com))

### Präambel

Bei Legal Finance setzen wir uns für Integrität, Verantwortung und höchste ethische Standards in allen unseren Geschäftsaktivitäten ein. Dieser Verhaltenskodex dient als Richtlinie und stellt sicher, dass wir in jeder Situation die höchsten moralischen und professionellen Standards aufrechterhalten.

### 1. Gesellschaftliche Verantwortung

Bei Legal Finance sind wir uns der Auswirkungen unseres Handelns auf die Gesellschaft bewusst. Wir streben danach, nicht nur unsere Geschäftsziele zu erreichen, sondern auch positive Beiträge zu leisten und nachhaltige Veränderungen in der Gemeinschaft voranzutreiben. Dies bedeutet, dass wir in unseren Geschäftsaktivitäten stets sozial verantwortlich handeln. Unser Unternehmen unterstützt Initiativen, die das Gemeinwohl fördern und trägt aktiv zu sozialen und gemeinnützigen Projekten bei. Wir sind stets bemüht, einen positiven Einfluss auf die Gemeinschaften auszuüben, in denen wir tätig sind.

### 2. Chancengleichheit und Nichtdiskriminierung

Jeder Mitarbeiter, Partner und Bewerber verdient Respekt und eine faire Behandlung. Bei Legal Finance wird niemand aufgrund von Geschlecht, Rasse, Religion, Alter, Behinderung, sexueller Orientierung oder Nationalität diskriminiert. Wir fördern eine Unternehmenskultur der Inklusion und Vielfalt. Unsere Personalentscheidungen basieren ausschließlich auf Qualifikationen, Fähigkeiten und Verdiensten. Es ist unser stetiges Ziel, ein Arbeitsumfeld zu schaffen, in dem sich jeder wertgeschätzt, respektiert und unterstützt fühlt.

### 3. Spenden, Sponsoring

Spenden und Sponsoring sind für uns nicht nur finanzielle Beiträge, sondern spiegeln unsere Unternehmenswerte wider. Wir setzen uns für Transparenz in unserer Spenden- und Sponsoringpraxis ein. Jede Zuwendung wird sorgfältig geprüft, um sicherzustellen, dass sie ethisch korrekt ist und ohne Erwartung einer Gegenleistung erfolgt. Es ist unsere Politik, Organisationen und Initiativen zu unterstützen, die im Einklang mit unseren Unternehmenszielen und -werten stehen.

### 4. Lobbying

Unsere Lobbyarbeit erfolgt stets im Einklang mit den geltenden Gesetzen und Vorschriften. Wir streben nach Transparenz in unserer Interessenvertretung und distanzieren uns von unlauteren Praktiken. Bei allen Bemühungen, politische Entscheidungsträger oder Behörden zu beeinflussen, legen wir Wert darauf, dass unsere Ansichten ehrlich, genau und nachvollziehbar präsentiert werden. Uns ist bewusst, dass unser Engagement im politischen Raum eine Verantwortung mit sich bringt, und wir nehmen diese Verantwortung ernst.

### 5. Umweltschutz

Umweltverantwortung ist ein integraler Bestandteil unserer Unternehmenskultur. Wir sind bestrebt, unseren ökologischen Fußabdruck ständig zu verringern und umweltfreundliche Praktiken in allen unseren Geschäftsaktivitäten zu fördern. Dies beinhaltet sowohl die Verringerung unseres Energieverbrauchs als auch die Unterstützung erneuerbarer Energiequellen. Darüber hinaus legen wir Wert darauf, dass unsere Partner und Lieferanten ähnliche umweltfreundliche Praktiken verfolgen. Jeder in unserem Unternehmen wird ermutigt, ökologisch verantwortungsbewusst zu handeln und nach Möglichkeiten zu suchen, unseren Einfluss auf die Umwelt zu minimieren.

### 6. Sicherheit am Arbeitsplatz

Die Sicherheit unserer Mitarbeiter hat höchste Priorität bei Legal Finance. Wir setzen alles daran, einen Arbeitsplatz zu schaffen, der sicher und frei von gesundheitlichen Risiken ist. Dies beinhaltet regelmäßige Sicherheitsschulungen, Überprüfungen der Arbeitsumgebung und die Bereitstellung notwendiger Schutzausrüstungen. Es ist die Verantwortung jedes Einzelnen, sicherheitsrelevante Vorfälle oder Bedenken umgehend zu melden. Durch die Zusammenarbeit aller Mitarbeiter streben wir eine Kultur an, in der Sicherheit stets im Vordergrund steht.

### 7. Interessenkonflikte

Als Unternehmen ist es unser Ziel, Interessenkonflikte zu vermeiden. Alle Mitarbeiter sind verpflichtet, potenzielle Interessenkonflikte zu melden und sicherzustellen, dass ihre persönlichen und geschäftlichen Aktivitäten nicht im Widerspruch zu den Interessen von Legal Finance stehen. Es ist essenziell, dass unsere Entscheidungen stets objektiv und im besten Interesse des Unternehmens getroffen werden, frei von persönlichen Vorteilen oder Vorurteilen.

### 8. Geschenke

Geschenke, ob in Form von Gütern, Dienstleistungen oder anderen Zuwendungen, können zu Interessenkonflikten führen. Wir akzeptieren keine Geschenke, die über einen nominalen Wert hinausgehen oder die die Entscheidungsfindung beeinflussen könnten. Alle Mitarbeiter sind verpflichtet, Geschenke, die sie von Geschäftspartnern erhalten, ihren Vorgesetzten zu melden.

### 9. Korruption

Legal Finance hat eine strikte Null-Toleranz-Politik gegenüber Korruption in jeglicher Form. Alle Mitarbeiter und Geschäftspartner sind angehalten, sich ethisch korrekt zu verhalten und sich nicht an Bestechungs- oder Korruptionsaktivitäten zu beteiligen. Wir setzen uns dafür ein, Geschäftsbeziehungen aufzubauen, die auf Vertrauen, Integrität und Ehrlichkeit basieren.

## Anhang: Code of Conduct (2)

(Quelle: [www.nakikifinance.com](http://www.nakikifinance.com))

### 10. Staat als Kunde

Wenn wir mit staatlichen Einrichtungen oder Beamten Geschäfte machen, tun wir dies mit der höchsten Integrität und im Einklang mit allen geltenden Gesetzen und Vorschriften. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass wir jeglichen Anschein von unangemessener Einflussnahme oder Vorteilnahme vermeiden.

### 11. Fairer Wettbewerb

Wir glauben an einen fairen und freien Markt. Das bedeutet, dass wir uns an die Wettbewerbsgesetze halten und unlautere Geschäftspraktiken vermeiden. Alle Mitarbeiter sind angehalten, die Grundsätze des fairen Wettbewerbs zu respektieren und keine Handlungen zu unternehmen, die den freien Markt stören könnten.

### 12. Exportkontrolle

Beim Handel über nationale Grenzen hinweg stellen wir sicher, dass wir alle Export- und Importgesetze sowie Vorschriften einhalten. Dies beinhaltet die Einhaltung von Sanktionen und die Gewährleistung, dass unsere Geschäftstätigkeiten nicht gegen internationale Abkommen verstoßen.

### 13. Sanktionen

Wir respektieren alle internationalen Sanktionen und stellen sicher, dass unsere Geschäftsaktivitäten in keinem Land gegen diese Sanktionen verstoßen. Das Unternehmen wird regelmäßig überprüfen, ob es Geschäftsbeziehungen gibt, die von solchen Sanktionen betroffen sein könnten, und entsprechende Maßnahmen ergreifen.

### 14. Datenschutz

Der Schutz von persönlichen Daten hat bei Legal Finance oberste Priorität. Wir halten uns streng an die Datenschutzgesetze und sorgen dafür, dass alle personenbezogenen Daten sicher und vertraulich behandelt werden. Unsere Mitarbeiter sind geschult, Daten nur in dem Umfang zu erheben, zu verarbeiten und zu speichern, wie es für geschäftliche Zwecke erforderlich ist. Darüber hinaus werden personenbezogene Daten nie ohne die ausdrückliche Zustimmung der betroffenen Person weitergegeben. Regelmäßige Überprüfungen und Aktualisierungen unserer Datenschutzrichtlinien stellen sicher, dass wir stets auf dem neuesten Stand der Technik und Gesetzgebung sind.

### 15. IT-Sicherheit

In der digitalen Ära ist die Sicherheit unserer IT-Infrastruktur von größter Bedeutung. Wir haben umfangreiche Maßnahmen getroffen, um gegen Cyberbedrohungen gewappnet zu sein und unsere Systeme ständig gegen mögliche Angriffe zu schützen. Dies beinhaltet regelmäßige Sicherheitsüberprüfungen, Schulungen für unsere Mitarbeiter und die Implementierung von fortschrittlichen Sicherheitstools. Die Integrität und Vertraulichkeit unserer Daten, sowohl unternehmensweit als auch für unsere Kunden, ist für uns von zentraler Bedeutung.

### 16. Werbung

Unsere Werbemaßnahmen spiegeln stets die Werte von Legal Finance wider. Wir versichern, dass unsere Werbung wahrheitsgemäß, transparent und nicht irreführend ist. Darüber hinaus respektieren wir die gesetzlichen Vorschriften für Werbung und Marketing und verpflichten uns, keine unlauteren Werbemethoden zu verwenden.

### 17. Ehrlichkeit

Ehrlichkeit und Transparenz sind Grundpfeiler unserer Unternehmenskultur. Jeder Mitarbeiter wird ermutigt, ehrlich und offen in all seinen Geschäftsbeziehungen zu sein, sei es mit Kollegen, Kunden oder Geschäftspartnern. Ehrlichkeit schafft Vertrauen, und Vertrauen ist die Grundlage für erfolgreiche und nachhaltige Geschäftsbeziehungen.

### 18. Reporting

Transparentes Reporting ist für uns unerlässlich. Wir legen Wert darauf, dass alle finanziellen und geschäftlichen Berichte genau und zeitnah sind. Alle Mitarbeiter, die in den Reporting-Prozess involviert sind, sind verpflichtet, die geltenden Standards und Best Practices zu befolgen und sicherzustellen, dass die bereitgestellten Informationen genau und vollständig sind.

### 19. Whistleblower

Wir schätzen es, wenn Mitarbeiter unethisches oder rechtswidriges Verhalten melden. Whistleblower spielen eine entscheidende Rolle dabei, hohe ethische Standards im Unternehmen aufrechtzuerhalten. Legal Finance hat Mechanismen eingerichtet, um sicherzustellen, dass Whistleblower geschützt sind und dass ihre Meldungen vertraulich behandelt werden. Mitarbeiter, die Bedenken oder Informationen über mögliche Verstöße haben, werden ermutigt, diese ohne Angst vor Repressalien zu melden.

Name	Bereich	Information	V.-Datum
windeln.de SE München	Gesellschafts- bekanntmachun- gen	Übertragung sämtlicher Stückaktien der windeln.de SE	09.01.2024

**windeln.de SE**

**München**

(ISIN: DE000WNDL300, ISIN DE000WNDL318)

**Übertragung sämtlicher Stückaktien der windeln.de SE**

Der Insolvenzverwalter der windeln.de SE (Stefan-George-Ring 23, 81929 München) hat einen Insolvenzplan im Insolvenzverfahren der windeln.de SE vorgelegt, der von den Gläubigern angenommen und durch Beschluss des Amtsgerichts München vom 11.12.2023 bestätigt wurde. Dieser Beschluss ist nunmehr rechtskräftig.

Entsprechend den Regelungen des Insolvenzplans werden sämtliche Aktien mit dem Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Mitteilung wie folgt auf die nachfolgend bezeichneten fünf Gesellschaften (im Folgenden: „**Erwerber**“) übertragen:

1. Meridiana Capital Group GmbH, Johnsallee 30, 20148 Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter der Registernummer HRB 40774:  
1.325.399 Stückaktien
2. Meridiana Blockchain Ventures SE, Johnsallee 30, 20148 Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter der Registernummer HRB 182976:  
1.325.399 Stückaktien
3. Seaside Capital Markets GmbH, Johnsallee 30, 20148 Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter der Registernummer HRB 133111:  
1.325.399 Stückaktien
4. NEKO Securities Ltd., Unity House, Suite 888, Westwood Park, Wigan WN3 4HE, United Kingdom, eingetragen im Registered Office England and Wales Company unter No.12352907:  
1.325.399 Stückaktien
5. Anlagenwert Hamburg GmbH, Johnsallee 30, 20148 Hamburg, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg unter der Registernummer HRB 95837:  
220.899 Stückaktien

In Summe werden die Erwerber Inhaber sämtlicher Stückaktien an der windeln.de SE. Die Erwerber werden zur Abgabe aller erforderlichen Erklärungen in Bezug auf die Übertragung von Aktien auf sich selbst oder von ihnen benannte Gesellschaften nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Verteilungsschlüssels bevollmächtigt.

**München, 04.01.2023**

***Ivo-Meinert Willrodt als Insolvenzverwalter der windeln.de SE***

## Disclaimer und Erklärungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV

### **Informationsbereitstellung an professionelle Anleger – keine Beratung:**

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist ausdrücklich ausgeschlossen.

### **Keine Zurechenbarkeit oder Haftung:**

Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. 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. Eine Zurechenbarkeit der Aussagen an die 7SummitsResearch ist nicht zulässig. 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. Wir übernehmen insbesondere keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten.

### **Verbreitung im Vereinigten Königreich / Verbot für Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen:**

Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

**Zuständige Aufsichtsbehörde:** Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt

### Erklärungen gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958: Informationsquellen

**Die Studie basiert auf Informationen, die aus sorgfältig ausgewählten öffentlich zugänglichen Quellen stammen, insbesondere von Finanzdatenanbietern, den Veröffentlichungen des analysierten Unternehmens und anderen öffentlich zugänglichen Medien.**

### Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über mögliche Interessenkonflikte (Stand: 24.07.2024):

Der Erstellung der Publikation liegt ein **Vertragsverhältnis** zwischen dem Emittenten und der **7SummitsResearch** zugrunde. Bei Veröffentlichung dieser Publikation liegen darüber hinaus keine weiteren möglichen Interessenkonflikte im Sinne der FinAnV vor.

### Erklärung gemäß § 34b WpHG und FinAnV über zusätzliche Angaben (Stand: 24.07.2024):

Die vorliegende Finanzanalyse ist vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten in einer Vorversion zugänglich gemacht worden.

Die **Aktualisierung der vorliegenden Publikation** erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung der **7SummitsResearch** kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

### Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile:

Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der **7SummitsResearch** zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auch übliche Ertrags- oder Substanzwertverfahren. Die Anwendung der Modelle insbesondere der verwendeten Parameter obliegt dem Analysten.

### Bedeutung des Anlageurteils

**Kaufen** Nach Auffassung des Analysten der **7SummitsResearch** steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden 12-24 Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

**Verkaufen** Nach Auffassung des Analysten der **7SummitsResearch** fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden 12-24 Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

## Folgende Online-Quellen wurden für Daten und Charts verwendet:

Bloomberg.net; Finanzen.net; Onvista.de; Ariva.de; Finance.Yahoo.com; Handelsblatt.com; Statista.com; Wirtschaftswoche.de; Refinitiv Eikon (Iseg.com); TradingEconomics.com; Facunda financial data GmbH

### Quellverzeichnis: Auszüge von Studien, Charts, Statements oder Umfrageergebnissen entstammen folgenden Online-Quellen:

- (1) <https://nakikifinance.com/>
- (2) <https://kanzlei-herfurtner.de/prozessfinanzierer/>
- (3) <https://legal-tech-verzeichnis.de/fachartikel/robin-hood-litigation/>
- (4) [https://de.wikipedia.org/wiki/Qui\\_tam](https://de.wikipedia.org/wiki/Qui_tam)
- (5) <https://lcmfinance.com/>
- (6) <https://www.liebert-roeth.de/de/kosten/prozessfinanzierung>
- (7) <https://cms.law.de/deu/publication/top-10-trends-in-litigation/kollektiver-rechtsschutz-insbesondere-musterfeststellungsklage-und-abhilfeklage>
- (8) <https://www.legial.de/prozessfinanzierung/sicher-durch-den-prozess>
- (9) <https://www.researchnester.com/de/reports/litigation-funding-investment-market/2800>
- (10) <https://www.cognitivemarketresearch.com/litigation-finance-market-report>

### **Wichtiger Hinweis / Haftungsausschluss der 7Summits-Research:**

Alle Zahlen und Planungen in dieser Studie beruhen auf bereitgestellten Planungen des Managements oder des Großaktionärs, bestätigte Abschlüsse der Konzernholding Nakiki SE lagen zum Zeitpunkt der Erstellung nicht vor. Für alle Berechnungen und Schätzungen berufen wir uns auf die Erwartungen des Managements, die sich in ihrer Natur zu jeder Zeit ändern können oder ganz wegfallen. Wir haben keinen Standort der Nakiki SE besucht und keine Personen des Managements persönlich getroffen. Naturgemäß übernehmen wir keine Garantie für die Richtigkeit oder den Bestand der uns vorliegenden Dokumente oder Aussagen. Verantwortlich für die Beurkundungen, deren Prüfung und die Schaffung weiterer Rechtswirkungen sind die jeweilig nachfolgend beauftragten Dienstleister. Der Emittent haftet gegenüber seinen Investoren vollumfänglich für unrichtige Angaben. Bitte plausibilisieren Sie die hier bereitgestellten Daten daher vor Ihrer Investitionsentscheidung. Die vorliegende Bewertung wurde nach allgemeinen Grundsätzen der Unternehmensbewertung anhand bereitgestellter fernmündlicher PDF-Dokumente erstellt. Eine Verifizierung der Echtheit und Plausibilität fand nicht statt, der Absender der Unterlagen ist für deren Inhalt verantwortlich.

## Historie der Anlageurteile zur Nakiki SE

Datum	Analyst	Ersteinschätzung	Kursziel	Kursbasis (Aktuell)
24.07.2024	Team 7 Summits Research	Kaufen	5,19 EUR	3,74 EUR (Xetra / 12 Uhr)

Kontakt/E-Mail: [7S-Research@web.de](mailto:7S-Research@web.de)

Verantwortlicher Redakteur / Analyst: **André Will-Laudien (CEFA)**

**Über 7 Summits Research:** Wir sind ein Analysten-Netzwerk mit Spezialisierung auf den vorbörslichen Micro- und Small-Cap-Markt. Die Erstellung der vorliegenden Bewertung erfolgt nach allgemeinen Bewertungsmethoden und entspricht unseren eigenen Vorgaben. Für die Gesamteinschätzung des Geschäftsmodells verwenden wir Plausibilitäts-Faktoren und Risiko-Abschläge. Dadurch kommt es zu einer gewollten Relativierung der uns vorgelegten Geschäftsplanungen. Diese Adjustierungen entstammen unseren langjährigen Erfahrungswerten, wir nehmen sie völlig unabhängig und nach eigenem Ermessen vor. Unsere Anlageurteile folgen grundsätzlich nur unserer eigenen Analyse.

**Zeit:** Wir bewerten Unternehmen und Start-Ups vor und während der Investitionsphase und begleiten unsere Auftraggeber auch nach der Börsennotiz mit Follow-Ups zum Geschäftsverlauf. Für die Erstellung vorliegender Reports benötigen wir einen Zeitraum von 4 Wochen.

**Währung:** Falls nicht anders bestimmt, erfolgt unsere Bewertung aus Sicht des Europäischen Wirtschaftsraums auf Grundlage des EUROS.

**Hinweis:** Wir übernehmen keine Haftung für Vermögensschäden, die sich durch die Nutzung unserer Studien entstehen. Bitte prüfen Sie ihre Investitionsentscheidungen sorgsam und nehmen sie die Beratung professioneller Investment-Experten in Anspruch. Alle hier dargestellten Daten & Fakten entsprechen dem Stand der Erstellung. Sollten die geschätzten Zahlen nicht geliefert werden können, wird diese Studie gegenstandslos oder muß durch ein beauftragtes Update durch den Emittenten erneuert werden, eine Verpflichtung existiert jedoch nicht.

Copyright © 2024 SevenSummits Research - Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck nur mit Genehmigung. Übersetzung in ENG erhältlich.