

**RONALDSON TOOL CO. DCF ASSUMPTIONS**

Discount rate (WACC)	k = 8,0%	PPE (2002)	19,0	Dep (2002)	2,1			
		PPE/Sales	34%	Dep/PPE	10%			
Sales growth 2007-∞	g= 3%							
		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	
Improve Sales (Y=1 N=0)	0	3,00%	7%	6%	6%	5%	3%	
Improve COGS/Sales (Y=1 N=0)	0	67,27%	67%	65%	65%	65%	65%	2023 actual, 2024+ scenario
Improve SGA/Sales (Y=1 N=0)	0	21,52%	21%	20%	19%	19%	19%	2023 actual, 2024+ scenario
Improve NWC/Sales (Y=1 N=0)	0	36,17%	24%	24%	24%	24%	24%	2023 actual, 2024+ scenario
<b>Year</b>		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	<b>Explanation</b>
Sales		55,3	57,0	58,7	60,4	62,2	64,1	growth
COGS		37,2	38,3	39,5	40,6	41,9	43,1	% Sales
SGA		11,9	12,3	12,6	13,0	13,4	13,8	% Sales
PPE		19,0	19,6	20,2	20,8	21,4	22,0	% Sales
DPPE			0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	
Depreciation		2,1	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	2023 actual, 2024+ as % PPE
EBIT		4,1	4,4	4,6	4,7	4,8	5,0	=Sales-COGS-SGA-Dep
(1-t)EBIT (t=40%)		2,5	2,7	2,7	2,8	2,9	3,0	
Depreciation		2,1	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	
CAPX			2,5	2,6	2,7	2,8	2,8	=DPPE+Dep
NWC		20,0	20,6	21,2	21,9	22,5	23,2	2023 actual, 2024+ as %Sales
DNWC			0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	
FCF			1,5	1,5	1,6	1,6	1,7	=(1-t)EBIT+Dep-CAPX-DNWC
TV							34,5	=(1+g)FCF <sub>2007</sub> /(r-g)
Discount factor		1,000	0,926	0,857	0,794	0,735	0,681	=1/(1+r) <sup>t</sup>
PV(FCF)			1,4	1,3	1,3	1,2	24,6	=DF x FCF
EV		29,7						=sum(PVFCF)
Cash 2002		1,0						from Balance Sheet
Debt 2002		14,0						from Balance Sheet
<b>Equity</b>		<b>16,7</b>						=EV+Cash-Debt
# shares (in millions)		0,584						from Balance Sheet
<b>Value per share (in \$)</b>		<b>28,7</b>						

**RONALDSON TOOL CO. DCF ASSUMPTIONS**

Discount rate (WACC)	k = 8,0%	PPE (2002)	19,0	Dep (2002)	2,1			
		PPE/Sales	34%	Dep/PPE	10%			
Sales growth 2007-∞	g= 3%							
		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	
Improve Sales (Y=1 N=0)	<b>1</b>	3,00%	7%	6%	6%	5%	3%	
Improve COGS/Sales (Y=1 N=0)	<b>0</b>	67,27%	67%	65%	65%	65%	65%	<i>2023 actual, 2024+ scenario</i>
Improve SGA/Sales (Y=1 N=0)	<b>0</b>	21,52%	21%	20%	19%	19%	19%	<i>2023 actual, 2024+ scenario</i>
Improve NWC/Sales (Y=1 N=0)	<b>0</b>	36,17%	24%	24%	24%	24%	24%	<i>2023 actual, 2024+ scenario</i>
<b>Year</b>		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	<b>Explanation</b>
Sales		55,3	59,2	62,7	66,5	69,8	71,9	<i>growth</i>
COGS		37,2	39,8	42,2	44,7	47,0	48,4	<i>% Sales</i>
SGA		11,9	12,7	13,5	14,3	15,0	15,5	<i>% Sales</i>
PPE		19,0	20,3	21,5	22,8	24,0	24,7	<i>% Sales</i>
DPPE			1,3	1,2	1,3	1,1	0,7	
Depreciation		2,1	2,0	2,2	2,3	2,4	2,5	<i>2023 actual, 2024+ as % PPE</i>
EBIT		4,1	4,6	4,9	5,2	5,4	5,6	<i>=Sales-COGS-SGA-Dep</i>
(1-t)EBIT (t=40%)		2,5	2,8	2,9	3,1	3,3	3,4	
Depreciation		2,1	2,0	2,2	2,3	2,4	2,5	
CAPX			3,4	3,4	3,6	3,5	3,2	<i>=DPPE+Dep</i>
NWC		20,0	21,4	22,7	24,0	25,2	26,0	<i>2023 actual, 2024+ as %Sales</i>
DNWC			1,4	1,3	1,4	1,2	0,8	
FCF			<b>0,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,9</b>	<i>=(1-t)EBIT+Dep-CAPX-DNWC</i>
TV							<b>38,7</b>	<i>=(1+g)FCF<sub>2007</sub>/(r-g)</i>
Discount factor		1,000	0,926	0,857	0,794	0,735	0,681	<i>=1/(1+r)<sup>t</sup></i>
PV(FCF)			0,0	0,4	0,4	0,7	27,6	<i>=DF x FCF</i>
EV		29,0						<i>=sum(PVFCF)</i>
Cash 2002		1,0						<i>from Balance Sheet</i>
Debt 2002		14,0						<i>from Balance Sheet</i>
<b>Equity</b>		<b>16,0</b>						<i>=EV+Cash-Debt</i>
# shares (in millions)		0,584						<i>from Balance Sheet</i>
<b>Value per share (in \$)</b>		<b>27,4</b>						

**RONALDSON TOOL CO. DCF ASSUMPTIONS**

Discount rate (WACC)	k = 8,0%	PPE (2002)	19,0	Dep (2002)	2,1			
		PPE/Sales	34%	Dep/PPE	10%			
Sales growth 2007-∞	g= 3%							
		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	
Improve Sales (Y=1 N=0)	0	3,00%	7%	6%	6%	5%	3%	
Improve COGS/Sales (Y=1 N=0)	1	67,27%	67%	65%	65%	65%	65%	2023 actual, 2024+ scenario
Improve SGA/Sales (Y=1 N=0)	0	21,52%	21%	20%	19%	19%	19%	2023 actual, 2024+ scenario
Improve NWC/Sales (Y=1 N=0)	0	36,17%	24%	24%	24%	24%	24%	2023 actual, 2024+ scenario
<b>Year</b>		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	<b>Explanation</b>
Sales		55,3	57,0	58,7	60,4	62,2	64,1	growth
COGS		37,2	38,2	38,1	39,3	40,5	41,7	% Sales
SGA		11,9	12,3	12,6	13,0	13,4	13,8	% Sales
PPE		19,0	19,6	20,2	20,8	21,4	22,0	% Sales
DPPE			0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	
Depreciation		2,1	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	2023 actual, 2024+ as % PPE
EBIT		4,1	4,6	5,9	6,1	6,3	6,4	=Sales-COGS-SGA-Dep
(1-t)EBIT (t=40%)		2,5	2,7	3,5	3,6	3,8	3,9	
Depreciation		2,1	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	
CAPX			2,5	2,6	2,7	2,8	2,8	=DPPE+Dep
NWC		20,0	20,6	21,2	21,9	22,5	23,2	2023 actual, 2024+ as %Sales
DNWC			0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	
FCF			1,6	2,3	2,4	2,5	2,5	=(1-t)EBIT+Dep-CAPX-DNWC
TV							52,5	=(1+g)FCF <sub>2007</sub> /(r-g)
Discount factor		1,000	0,926	0,857	0,794	0,735	0,681	=1/(1+r) <sup>t</sup>
PV(FCF)			1,5	2,0	1,9	1,8	37,4	=DF x FCF
EV		44,6						=sum(PVFCF)
Cash 2002		1,0						from Balance Sheet
Debt 2002		14,0						from Balance Sheet
<b>Equity</b>		<b>31,6</b>						=EV+Cash-Debt
# shares (in millions)		0,584						from Balance Sheet
<b>Value per share (in \$)</b>		<b>54,2</b>						

**RONALDSON TOOL CO. DCF ASSUMPTIONS**

Discount rate (WACC)	k = 8,0%	PPE (2002)	19,0	Dep (2002)	2,1			
		PPE/Sales	34%	Dep/PPE	10%			
Sales growth 2007-∞	g= 3%							
		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	
Improve Sales (Y=1 N=0)	0	3,00%	7%	6%	6%	5%	3%	
Improve COGS/Sales (Y=1 N=0)	0	67,27%	67%	65%	65%	65%	65%	2023 actual, 2024+ scenario
Improve SGA/Sales (Y=1 N=0)	1	21,52%	21%	20%	19%	19%	19%	2023 actual, 2024+ scenario
Improve NWC/Sales (Y=1 N=0)	0	36,17%	24%	24%	24%	24%	24%	2023 actual, 2024+ scenario
<b>Year</b>		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	<b>Explanation</b>
Sales		55,3	57,0	58,7	60,4	62,2	64,1	growth
COGS		37,2	38,3	39,5	40,6	41,9	43,1	% Sales
SGA		11,9	12,0	11,7	11,5	11,8	12,2	% Sales
PPE		19,0	19,6	20,2	20,8	21,4	22,0	% Sales
DPPE			0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	
Depreciation		2,1	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	2023 actual, 2024+ as % PPE
EBIT		4,1	4,7	5,5	6,2	6,4	6,6	=Sales-COGS-SGA-Dep
(1-t)EBIT (t=40%)		2,5	2,8	3,3	3,7	3,8	4,0	
Depreciation		2,1	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	
CAPX			2,5	2,6	2,7	2,8	2,8	=DPPE+Dep
NWC		20,0	20,6	21,2	21,9	22,5	23,2	2023 actual, 2024+ as %Sales
DNWC			0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	
FCF			1,7	2,1	2,5	2,6	2,6	=(1-t)EBIT+Dep-CAPX-DNWC
TV							54,4	=(1+g)FCF <sub>2007</sub> /(r-g)
Discount factor		1,000	0,926	0,857	0,794	0,735	0,681	=1/(1+r) <sup>t</sup>
PV(FCF)			1,5	1,8	2,0	1,9	38,9	=DF x FCF
EV		46,0						=sum(PVFCF)
Cash 2002		1,0						from Balance Sheet
Debt 2002		14,0						from Balance Sheet
<b>Equity</b>		<b>33,0</b>						=EV+Cash-Debt
# shares (in millions)		0,584						from Balance Sheet
<b>Value per share (in \$)</b>		<b>56,6</b>						

**RONALDSON TOOL CO. DCF ASSUMPTIONS**

Discount rate (WACC)	k = 8,0%	PPE (2002)	19,0	Dep (2002)	2,1			
		PPE/Sales	34%	Dep/PPE	10%			
Sales growth 2007-∞	g= 3%							
		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	
Improve Sales (Y=1 N=0)	0	3,00%	7%	6%	6%	5%	3%	
Improve COGS/Sales (Y=1 N=0)	0	67,27%	67%	65%	65%	65%	65%	2023 actual, 2024+ scenario
Improve SGA/Sales (Y=1 N=0)	0	21,52%	21%	20%	19%	19%	19%	2023 actual, 2024+ scenario
Improve NWC/Sales (Y=1 N=0)	1	36,17%	24%	24%	24%	24%	24%	2023 actual, 2024+ scenario
<b>Year</b>		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	<b>Explanation</b>
Sales		55,3	57,0	58,7	60,4	62,2	64,1	growth
COGS		37,2	38,3	39,5	40,6	41,9	43,1	% Sales
SGA		11,9	12,3	12,6	13,0	13,4	13,8	% Sales
PPE		19,0	19,6	20,2	20,8	21,4	22,0	% Sales
DPPE			0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	
Depreciation		2,1	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	2023 actual, 2024+ as % PPE
EBIT		4,1	4,4	4,6	4,7	4,8	5,0	=Sales-COGS-SGA-Dep
(1-t)EBIT (t=40%)		2,5	2,7	2,7	2,8	2,9	3,0	
Depreciation		2,1	2,0	2,0	2,1	2,1	2,2	
CAPX			2,5	2,6	2,7	2,8	2,8	=DPPE+Dep
NWC		20,0	13,7	14,1	14,6	15,0	15,5	2023 actual, 2024+ as %Sales
DNWC			(6,3)	0,4	0,4	0,4	0,5	
FCF			<b>8,4</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	=(1-t)EBIT+Dep-CAPX-DNWC
TV							<b>39,1</b>	=(1+g)FCF <sub>2007</sub> /(r-g)
Discount factor		1,000	0,926	0,857	0,794	0,735	0,681	=1/(1+r) <sup>t</sup>
PV(FCF)			7,7	1,5	1,4	1,4	27,9	=DF x FCF
EV		39,9						=sum(PVFCF)
Cash 2002		1,0						from Balance Sheet
Debt 2002		14,0						from Balance Sheet
<b>Equity</b>		<b>26,9</b>						=EV+Cash-Debt
# shares (in millions)		0,584						from Balance Sheet
<b>Value per share (in \$)</b>		<b>46,1</b>						

**RONALDSON TOOL CO. DCF ASSUMPTIONS**

Discount rate (WACC)	k = 8,0%	PPE (2002)	19,0	Dep (2002)	2,1			
		PPE/Sales	34%	Dep/PPE	10%			
Sales growth 2007-∞	g= 3%							
		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	
Improve Sales (Y=1 N=0)	1	3,00%	7%	6%	6%	5%	3%	
Improve COGS/Sales (Y=1 N=0)	1	67,27%	67%	65%	65%	65%	65%	2023 actual, 2024+ scenario
Improve SGA/Sales (Y=1 N=0)	1	21,52%	21%	20%	19%	19%	19%	2023 actual, 2024+ scenario
Improve NWC/Sales (Y=1 N=0)	1	36,17%	24%	24%	24%	24%	24%	2023 actual, 2024+ scenario
<b>Year</b>		<b>2023</b>	<b>2024(F)</b>	<b>2025(F)</b>	<b>2026(F)</b>	<b>2027(F)</b>	<b>2028(F)</b>	<b>Explanation</b>
Sales		55,3	59,2	62,7	66,5	69,8	71,9	growth
COGS		37,2	39,6	40,8	43,2	45,4	46,7	% Sales
SGA		11,9	12,4	12,5	12,6	13,3	13,7	% Sales
PPE		19,0	20,3	21,5	22,8	24,0	24,7	% Sales
DPPE			1,3	1,2	1,3	1,1	0,7	
Depreciation		2,1	2,0	2,2	2,3	2,4	2,5	2023 actual, 2024+ as % PPE
EBIT		4,1	5,1	7,3	8,4	8,8	9,0	=Sales-COGS-SGA-Dep
(1-t)EBIT (t=40%)		2,5	3,0	4,4	5,0	5,3	5,4	
Depreciation		2,1	2,0	2,2	2,3	2,4	2,5	
CAPX			3,4	3,4	3,6	3,5	3,2	=DPPE+Dep
NWC		20,0	14,3	15,1	16,0	16,8	17,3	2023 actual, 2024+ as %Sales
DNWC			(5,7)	0,9	0,9	0,8	0,5	
FCF			<b>7,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	=(1-t)EBIT+Dep-CAPX-DNWC
TV							<b>86,4</b>	=(1+g)FCF <sub>2007</sub> /(r-g)
Discount factor		1,000	0,926	0,857	0,794	0,735	0,681	=1/(1+r) <sup>t</sup>
PV(FCF)			6,9	2,0	2,2	2,4	61,7	=DF x FCF
EV		75,2						=sum(PVFCF)
Cash 2002		1,0						from Balance Sheet
Debt 2002		14,0						from Balance Sheet
<b>Equity</b>		<b>62,2</b>						=EV+Cash-Debt
# shares (in millions)		0,584						from Balance Sheet
<b>Value per share (in \$)</b>		<b>106,5</b>						