



Researchstudie (IPO-Studie)



**Münchener Sicherheitsdienstleister geht an die Börse
und beschleunigt Wachstumstempo**

-

**Starke Marktposition in der Metropolregion München
bietet eine gute Basis für eine dynamische Wachstumsreihe**

-

**Geplante Übernahmen sorgen für weitere
Wachstumsimpulse und eröffnen zusätzliche
Ertragspotenziale**

Fairer Wert (Post Money): 15,23 Mio. € (4,09 €/Aktie)

Rating: Kaufen

WICHTIGER HINWEIS:

Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR ab Seite 31

Hinweis gemäß MiFID II Regulierung für Research „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“: Vorliegendes Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als „Geringfügige Nichtmonetäre-Zuwendung“. Nähere Informationen hierzu in der Offenlegung unter „I. Research unter MiFID II“

Datum und Zeitpunkt der Fertigstellung der Studie: 10.09.2021 (13:40 Uhr)

Datum und Zeitpunkt der Veröffentlichung der Studie: 10.09.2021 (13:44 Uhr)

sdm SE *4;5a;5b;6a,7;11

Rating: Kaufen
Fairer Unternehmenswert:
15,23 Mio. EUR (Post Money)

Fairer Unternehmenswert/Aktie: 4,09 EUR

Stammdaten:

Aktienanzahl: 3,72
(Post Money)

Transparenzlevel:
Primärmarkt
(Börse Düsseldorf)

Marktsegment:
Freiverkehr

Rechnungslegung:
HGB

Geschäftsjahr: 31.12.

Analysten:

Marcel Goldmann
goldmann@gbc-ag.de

Cosmin Filker
filker@gbc-ag.de

Unternehmensprofil

Branche: Sicherheit (Security)

Fokus: Sicherheitsdienstleistungen

Mitarbeiter der sdm-Gruppe: 290 (Stand: Sept. 2021)

Firmensitz: München

Gründung: Konzern / Kernbeteiligung sdm KG: 2020 / 2002

Vorstand: Oliver Reisinger

Die sdm SE zählt zu den führenden Sicherheitsdienstleisterunternehmen in der Metropolregion München. Das Unternehmen verfügt über ein breites Leistungsangebot an sicherheitsspezifischen Dienstleistungen. Diese reichen vom Werk- und Objektsschutz, über Wert- und Geldtransporte bis hin zur Organisation von Veranstaltungen und effektiven Personenschutz. Die sdm-Gruppe wies im Jahr 2020 eine Kundenstruktur mit mehr als 80 Bestands- und Projektkunden auf. Den Großteil hiervon bildeten große kommunale und städtische Auftraggeber. Daneben gehören u.a. auch Konsulate, Krankenhäuser, Impfzentren, AnKER-Zentren, Stiftungen, Privatpersonen, Hotels und der Einzelhandel zum Kundenkreis des Unternehmens. Mit ihren mehr als 200 Mitarbeitern konnte die Sicherheitsdienstleistungsgesellschaft im abgelaufenen Geschäftsjahr 2020 über 10,0 Mio. € Umsatz erzielen.

| GuV in Mio. EUR\ GJ.- | | | | | |
|-----------------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ende | 31.12.2020 | 31.12.2021e | 31.12.2022e | 31.12.2023e | 31.12.2024e |
| Umsatz | 10,38 | 12,44 | 16,09 | 20,28 | 23,33 |
| EBITDA | 0,88 | 1,01 | 1,34 | 1,73 | 2,09 |
| EBIT | 0,87 | 0,98 | 1,31 | 1,70 | 2,05 |
| Konzernergebnis (EAT) | 0,69 | 0,67 | 0,91 | 1,18 | 1,43 |
| EPS | 0,23 | 0,19 | 0,25 | 0,33 | 0,40 |

Valuation multiples

| | | | | | |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| FV/Earnings-ratio | 22,07 | 22,73 | 16,74 | 12,91 | 10,65 |
| FV/Book-ratio | 4,83 | | | | |

Finanztermine

2. HJ 2021: Geplanter Börsengang am
Primärmarkt der Börse Düsseldorf

07./08.12.2021: MKK (München)

* Katalog möglicher Interessenskonflikte auf Seite 32

EXECUTIVE SUMMARY

- Die sdm SE (sdm) ist mit ihrem Leistungsangebot in der boomenden Sicherheitsdienstleistungsbranche aktiv. Bei diesem Sektor handelt es sich um eine multimilliardenschwere Branche, die einen wesentlichen Beitrag zur inneren Sicherheit Deutschlands leistet und auch zunehmend an Bedeutung gewinnt (z.B. durch verstärkte Unterstützung der Polizei). Im vergangenen Jahr 2020 hat die Sicherheitsdienstleistungswirtschaft einen erneuten Umsatzanstieg um 4,5% auf 9,21 Mrd. € im Vergleich zum Vorjahr (VJ: 8,81 Mrd. €) verzeichnen können und damit einen neuen Rekordwert erzielt.
- Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2020 ist es der sdm gelungen auf den Wachstumspfad zurückzukehren. Die erwirtschafteten Umsatzerlöse sind im Vergleich zum Vorjahr deutlich um 16,2% auf 10,38 Mio. € (VJ: 8,93 Mio. €) angestiegen. Begünstigt wurde diese Entwicklung auch durch erzielte positive Effekte aus den eingeleiteten Optimierungs- und Umstrukturierungsmaßnahmen des neuen Managements im Jahr 2019.
- Parallel zur dynamischen Umsatzentwicklung hat die Gesellschaft auch überproportionale Ergebniszuwächse erzielt. Das operative Ergebnis (EBIT) wurde im Vergleich zum Vorjahr sprunghaft um 176,0% auf 0,87 Mio. € (VJ: 0,40 Mio. €) gesteigert. Auf Netto-Ebene wurde ein Anstieg um 130,0% auf 0,69 Mio. € (VJ: 0,30 Mio. €) erzielt.
- Vor dem Hintergrund der erwarteten Fortsetzung der erfolgreichen Wachstumsstrategie des Unternehmens, rechnen wir für das laufende Geschäftsjahr und die Folgejahre mit dynamischen Umsatz- und Ergebniszuwächsen. Hierbei haben wir auch erwartete anorganische Wachstumseffekte (M&As), welche durch den geplanten IPO des Unternehmens angestrebt werden, in unseren Prognosen berücksichtigt. Für das aktuelle Geschäftsjahr 2021 kalkulieren wir mit einem erneuten Umsatzanstieg auf 12,44 Mio. € und einem EBIT von 0,98 Mio. €. In den nachfolgenden Geschäftsjahren sollten die Umsatzerlöse weiter zulegen können auf 16,09 Mio. € in 2022, 20,28 Mio. € in 2023 und 23,33 Mio. € in 2024. Parallel hierzu rechnen wir damit, dass das EBIT ebenfalls neue Hochs auf 1,31 Mio. € in 2022, 1,70 Mio. € in 2023 und 2,05 Mio. € in 2024 erreichen wird.
- Insgesamt sehen wir sdm in der Metropolregion München sehr gut positioniert, um den eingeschlagenen Wachstumskurs in der boomenden Sicherheitsbranche weiter erfolgreich fortzusetzen. Hierbei sollte das Unternehmen vor allem von seiner engen Verbindung zu den langjährigen Bestandskunden, dem Qualitätsanspruch der Marke sdm und dem guten Markenimage profitieren können. Daneben erwarten wir, dass durch die zusätzliche Liquidität aus dem geplanten IPO weitere Wachstumsimpulse in Form von gezielten synergetischen Übernahmen gesetzt werden können. Diese würden ein deutlich höheres Wachstumstempo ermöglichen. Durch die Fortsetzung der erfolgreichen Wachstumsstrategie sollte es dem Unternehmen ebenfalls gelingen, seine Nettoergebnisse und Margenniveaus in den kommenden Jahren deutlich zu steigern.
- **Im Rahmen unseres DCF-Bewertungsmodells haben wir auf Basis unserer Schätzungen einen fairen Unternehmenswert (Post Money) zum Ende des Geschäftsjahres 2022 in Höhe von 15,23 Mio. € bzw. 4,09 € je sdm-Aktie ermittelt. Unter einem Preis von 3,50 € pro Aktie sehen wir sdm als ein attraktives Investment an und stufen die Aktie mit dem Rating „Kaufen“ ein.**

INHALTSVERZEICHNIS

| | |
|--|-----------|
| Executive Summary | 2 |
| Börsengang (IPO) zur Wachstumsfinanzierung im 2.HJ 2021 | 4 |
| Unternehmen | 5 |
| Aktionärsstruktur | 5 |
| Unternehmensstruktur zum 31.12.2020 | 5 |
| Unternehmensorganisation | 6 |
| Organe der Gesellschaft | 7 |
| Vorstand | 7 |
| Aufsichtsrat | 7 |
| Geschäftsmodell und Leistungsangebot | 9 |
| Kundenstruktur | 12 |
| Markt und Marktumfeld | 13 |
| Sicherheitsdienstleistungsindustrie allgemein | 13 |
| Treiber der Sicherheitswirtschaft | 14 |
| Entwicklung des Marktes für Sicherheitsdienstleistungen | 15 |
| Sicherheitswirtschaft in der Metropolregion München | 17 |
| Regulierungsentwicklung in der Sicherheitsbranche | 18 |
| Unternehmensentwicklung und Prognose | 20 |
| Historische Unternehmensentwicklung | 20 |
| Historische Umsatzentwicklung | 20 |
| Historische Ergebnisentwicklung | 21 |
| Bilanzielle/finanzielle Situation der sdm AG | 23 |
| SWOT-Analyse | 24 |
| Prognosen und Modellannahmen | 25 |
| Umsatzprognosen | 25 |
| Ergebnisprognosen | 27 |
| Bewertung | 29 |
| Modellannahmen | 29 |
| Bestimmung der Kapitalkosten | 29 |
| Bewertungsergebnis | 29 |
| DCF-Modell | 30 |
| Anhang | 31 |

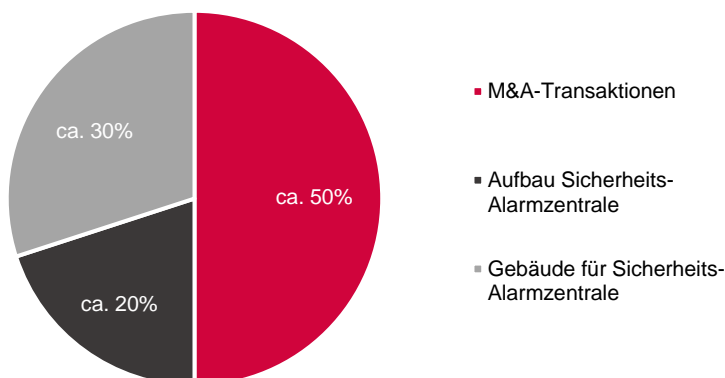
BÖRSENGANG (IPO) ZUR WACHSTUMSFINANZIERUNG IM 2.HJ 2021 AM QUALITÄTSSEGMENT PRIMÄRMARKT DÜSSELDORF UND ANSCHLIEßENDES XETRA-LISTING

Die sdm plant im zweiten Halbjahr 2021 den Börsengang (IPO) am Qualitätssegment Primärmarkt der Börse Düsseldorf, mit anschließendem Xetra-Listing an der Börse Frankfurt. Im Rahmen des Börsengangs sollen ca. 600.000 neue Aktien aus einer Bar-kapitalerhöhung ausgegeben werden. Basierend hierauf rechnet das Unternehmen mit einem Bruttoemissionserlös von ca. 2,00 Mio. €, welcher vollständig der sdm zufließt.

Mit den Mitteln des anvisierten IPOs soll das erwartete dynamische Wachstum nochmals beschleunigt werden. Nachdem das Unternehmen in der Vergangenheit durchschnittlich um ca. 10,0% gewachsen ist, wird künftig durch den Einsatz der eingeworbenen Investorengelder ein Wachstumstempo von bis zu 25,0% pro Jahr in Aussicht gestellt.

Gemäß unserer Einschätzung hinsichtlich der geplanten Mittelverwendung sollte der Liquiditätszufluss aus dem Börsengang die allgemeine Wachstumsstrategie des Unternehmens deutlich unterstützen und hierbei zu einer wesentlich höheren Wachstumsgeschwindigkeit der sdm-Gruppe beitragen. Wir gehen davon aus, dass durch die erwartete Verwendung der Investorengelder aus dem geplanten IPO ebenfalls die Ertragskraft des Unternehmens deutlich gestärkt wird.

Geschätzte Mittelverwendung aus IPO



Quelle: GBC AG

Konkret erwarten wir, dass ca. 50,0% des Nettoemissionserlöses für Übernahmen von Wettbewerbern und ca. 20,0% für den Aufbau einer Sicherheits-Alarmzentrale mit Zugangssicherung und Notfallvorkehrung für Strom-, Internet und/oder Telefonie-Ausfälle verwendet werden. Auf mittelfristige Sicht gehen wir davon aus, dass sich diese Sicherheits-Alarmzentrale in einem eigenen Gebäude der sdm-Gruppe befinden wird. Entsprechend rechnen wir damit, dass ca. 30,0% des Nettoemissionserlöses bereitgehalten werden, um eine geeignete Immobilie zu finden, zu erwerben und/oder zu bauen.

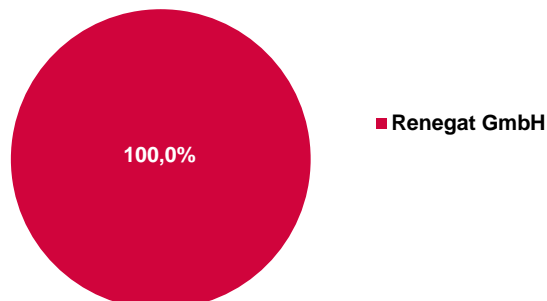
Darüber hinaus sollten die gezielten synergetischen M&A-Maßnahmen auch dazu beitragen, dass die bestehende Kundenbasis deutlich ausgeweitet wird und einzelne Geschäftsbereiche, wie z.B. der Messen- und Events-Bereich, signifikant gestärkt werden.

UNTERNEHMEN

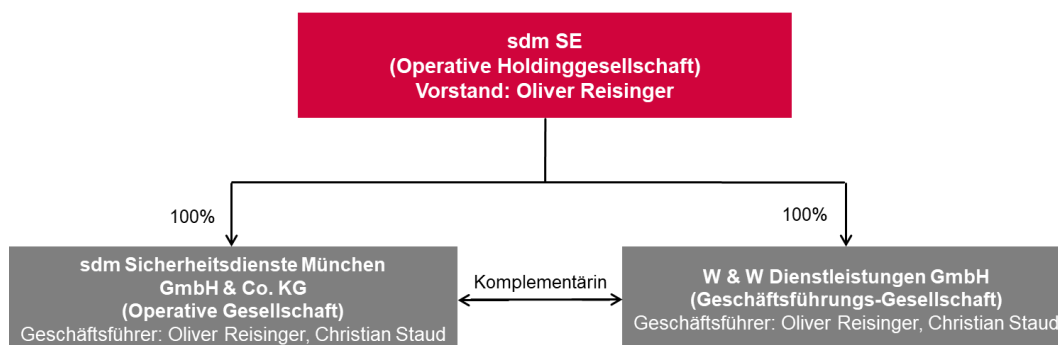
Aktionärsstruktur

| Anteilseigner in % | Stand: Juni 2021 |
|--------------------|------------------|
| Renegat GmbH* | 100,0% |

Quelle: sdm SE *dem Vorstand Oliver Reisinger zuzurechnen



Unternehmensstruktur zum 31.12.2020



Quelle: sdm SE; GBC AG

Die sdm SE mit Sitz in München ist eine operative Holdinggesellschaft, die über die beiden Tochtergesellschaften (jeweils 100%ige Beteiligung) sdm Sicherheitsdienste München GmbH & Co. KG (sdm KG) und die W & W Dienstleistungen GmbH verfügt. Erstere ist derzeit die alleinige Beteiligung, die auch ein operatives Geschäft mit dem Fokus auf Sicherheitsdienstleistungen ausübt und stellt damit die wichtigste Beteiligung der Holding dar.

Die Tätigkeit der W & W Dienstleistungen GmbH (Geschäftsführungs-Gesellschaft) beschränkt sich auf die Übernahme der Geschäftsführung und Vertretung der sdm KG als deren persönlich haftende Gesellschafterin. Als geschäftsführende Gesellschaft der sdm KG beschäftigt sie neben der Geschäftsführung keine weiteren Mitarbeiter.

Die sdm SE bildet zudem die strategische Management- und Finanzholdinggesellschaft der sdm-Gruppe und übt hierbei zentrale Leitungsfunktionen aus und stellt gemeinsam genutzte Dienstleistungen unter anderem in den Bereichen Finanzen, Administration, Human Resources, Investor Relations, IT, Strategie und Public Relations und Corporate Affairs für die Gruppe zur Verfügung. Die Muttergesellschaft fokussiert sich hauptsächlich auf die Strategie, Public Relations, Verwaltung und Controlling ihrer Beteiligungen, sowie die Entwicklung der gesamten Unternehmensgruppe.

Unternehmensorganisation

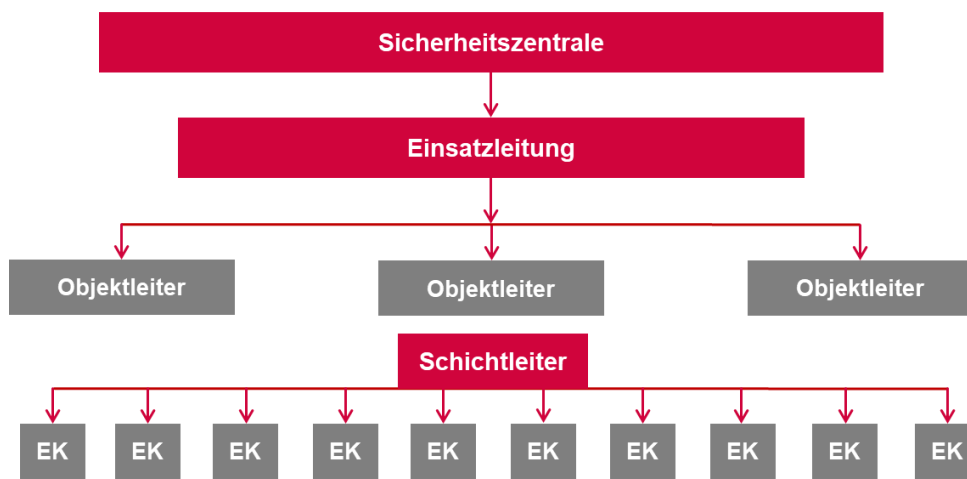
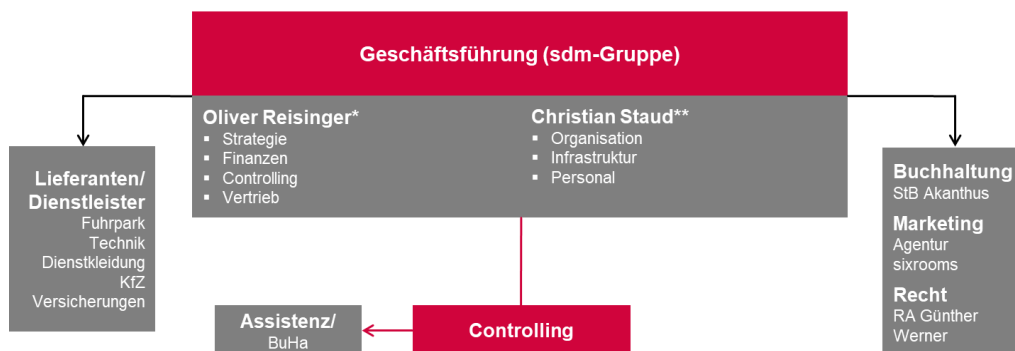
Die sdm-Gruppe verfügt allgemein über eine schlanke Organisation, was sich bspw. in Form von flachen Hierarchien widerspiegelt. Dies ermöglicht es dem Sicherheitsdienstleister u.a. sehr schnell auf Kundenwünsche zu reagieren und fördert zudem eine starke Kundenorientierung des Unternehmens.

Personal kann hierbei je nach Bedarf erhöht werden. Aufgrund der jahrelangen Erfahrung, dem umfangreichen Netzwerk und dem großen Mitarbeiterpool, kann jeglicher Personalbedarf gut abgedeckt werden. So kann bei Großevents, wie bspw. dem Münchener Oktoberfest, der Personalbestand auch zeitweise massiv ansteigen, ohne dass sich die zentrale Verwaltungsstruktur spürbar verändert.

Darüber hinaus hat die Vergangenheit gezeigt, dass das Verhältnis von Umsatz zu Personalkosten nahezu gleichgeblieben ist. Lediglich in Großprojekten, in denen im Mehrschichtbetrieb gearbeitet wird, ist zusätzlich zur Objektleitung noch ein Schichtleiter eingeteilt.

Des Weiteren hat sdm in der jüngsten Vergangenheit im Rahmen der erfolgreichen Neustrukturierung einzelne Tätigkeiten, wie z.B. die Buchhaltung, ausgelagert und die Dienstleister- bzw. Lieferantenstruktur optimiert. Die Aufbauorganisation des Unternehmens stellt sich hiernach wie folgt dar:

sdm-Organisation – Flache Hierarchien



EK = Einsatzkräfte

Quelle: sdm SE * Vorstand sdm SE & Geschäftsführer sdm KG **Geschäftsführer sdm KG

Organe der Gesellschaft

Vorstand

Oliver Reisinger

Herr Oliver Reisinger begann seine berufliche Karriere 1990 bei der Bayerischen Vereinsbank AG (heute Unicredit Bank, Hypovereinsbank). Zwischen 2001 und 2009 war er bei diesem Finanzinstitut als Global Head of Capital Markets für die Standorte München, London, Zürich, Mailand, New York, Singapur, Wien, Moskau und Paris tätig. Hiernach folgten Stationen bei der Norddeutschen Landesbank (Global Head of Corporate Sales) und der HSH Nordbank (Global Head of Markets) ehe er ab 2013 als Head of Capital Markets bei der MainFirst AG den Bereich Capital Markets aufbaute. Seit 2015 leitet Herr Reisinger als Geschäftsführer die Geschicke seiner eigenen Beteiligungsgesellschaft, der Renegat GmbH, die auch seit 2019 Mehrheitsaktionär der smd-Gruppe ist. Die Renegat GmbH ist im Private Equity Bereich aktiv und verfolgt einen langfristigen Investmentansatz. Seit 2019 ist er ebenfalls Geschäftsführer der Komplementärin der sdm KG, der W & W Dienstleistungen GmbH. Im Jahr 2021 wurde Herr Reisinger zum alleinigen Vorstand der sdm SE berufen.

Aufsichtsrat

Martin Reimann (Vorsitzender)

Herr Martin Reimann hat an der Ludwig-Maximilians-Universität Betriebswirtschaftslehre studiert und hierbei den Abschluss Diplomkaufmann erlangt. Vor seinem Studium absolvierte er eine Ausbildung zum Steuerfachangestellten. Bis zum Ablegen der Steuerberaterprüfung 1991 war Herr Reimann in einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft tätig. 1996 wurde er Partner einer Steuerberatersozietät und verlegte im Jahr 2000 seine Selbstständigkeit in eine fachübergreifende Kanzlei mit Rechtsanwälten und Wirtschaftsprüfern. Zu Beginn des Jahres 2020 erfolgte die Gründung der Kanzlei Barkhoff Reimann Vossius, bei der Herr Reimann als Partner aktiv ist. Den Schwerpunkt der beruflichen Tätigkeit von Herr Reimann bildet die Betreuung und Beratung mittelständischer Unternehmen aller Rechtsformen. Insbesondere zur Lösung der vielfältigen berufsspezifischen Probleme im Heilberuf Bereich, hat die Kanzlei Barkhoff Reimann Vossius die Professor Dr. Chmelik Steuerberatungsgesellschaft mbH gegründet, wobei Herr Reimann ebenfalls die Geschäftsführung dieser Gesellschaft übernommen hat. Seit dem Jahr 2021 ist er ebenfalls Vorsitzender des Aufsichtsrats der sdm SE.

Ole Mecker

Herr Ole Mecker hat von 1996 bis 2000 an der Universität in Leipzig und von 2000 bis 2002 an der Handelshochschule Leipzig Betriebswirtschaftslehre studiert und hierbei den Abschluss als Diplomkaufmann erworben. Nach seinem Studium war er ein Jahr für die Leipziger Messe GmbH tätig. Im Zeitraum von 2003 bis 2007 und 2010 bis 2021 war Herr Mecker für die Wacker Chemie AG in München tätig und hat währenddessen verschiedene Positionen bekleidet, unter anderem im Vertrieb und Marketing. Von 2007 bis 2009 war er für die WACKER SCHOTT Solar Vertriebs GmbH im Vertrieb aktiv. Seit Juni 2020 ist Herr Mecker für die Salesforce.com Germany GmbH tätig. Zudem gehört er seit dem Jahr 2021 dem Aufsichtsrat der sdm SE an.

Sebastian Korinth

Herr Sebastian Korinth hat an der Berufsakademie Frankfurt am Main ein Duales Studium der Betriebswirtschaftslehre absolviert und hierbei den Abschluss Kaufmann erworben. Nach erfolgreicher Beendigung des Studiums war er bis 2006 bei der Blaupunkt

GmbH tätig. Im Anschluss hieran war Herr Korinth von 2006 bis 2010 Geschäftsführer der LEXXUM GmbH (Potsdam). Hieran anknüpfend war er zehn Jahre bei der UNIVAR-GO GmbH (Göttingen) als Geschäftsführer beschäftigt. Seit August 2020 ist Herr Korinth Geschäftsführer und CFO der Korinth & Cie. GmbH (Göttingen/Rosdorf). Daneben ist er seit 2021 Mitglied des Aufsichtsrats der sdm SE.

Geschäftsmodell und Leistungsangebot

Die Kernbeteiligung der sdm-Gruppe, die sdm Sicherheitsdienste München GmbH & Co. KG, ist ein Dienstleister im Sicherheitsgewerbe mit einer strategischen Marktausrichtung auf Bayern und explizit auf die Metropolregion München. Im Rahmen ihrer Positionierung sieht sich das Unternehmen als „Qualitätsanbieter“ von Sicherheitsdienstleistungen.

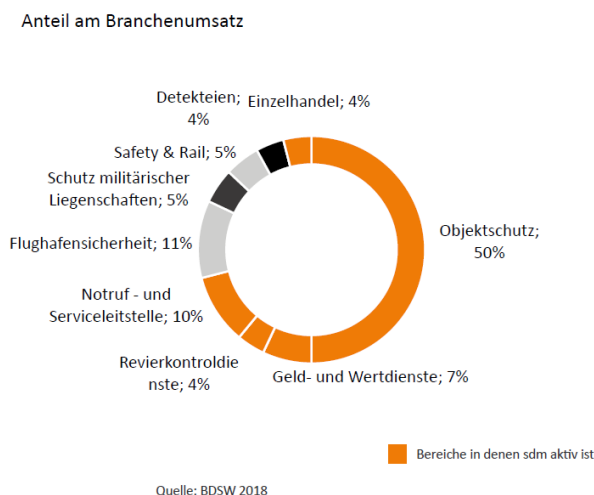
In diesem Regionalmarkt erwirtschaftet diese Sicherheitsgesellschaft derzeit 100,0% ihrer Umsätze und bietet Sicherheitsdienstleistungen für Unternehmen, öffentlich-rechtliche Auftraggeber und Privatpersonen an. Diese Sicherheitsleistungen lassen sich in nachfolgende Bereiche aufteilen:

| Leistungsangebot der sdm-Gruppe | | | |
|---------------------------------|---------------------------|-------------------------------------|---|
| Werk- und Objektschutz | Revier- & Streifen-dienst | Schlüssel- & Datenträger-verwaltung | Schließdienste |
| Sicherheit bei Messen & Events | Kurier & Transport | Personenschutz | Sonstige Services: Empfangs-, Reinigungs- & Chauffeur-dienste |

Quelle: GBC AG

Mit ihrem umfangreichen Leistungsangebot deckt die sdm-Gruppe auch die bedeutendsten Segmente des Gesamtmarktes der Sicherheitswirtschaft ab. Die folgende Grafik illustriert, in welchen wesentlichen Marktbereichen der Sicherheitsbranche die sdm aktiv ist.

SICHERHEITSBRANCHE IM DETAIL



Quelle: sdm SE, BDSW 2018

Laut Unternehmensangaben bildet die Objektbewachung neben dem klassischen Revierdienst mit Bestreifung und die Bewachung von Großveranstaltungen den Schwerpunkt der Sicherheitsdienstleistungen der sdm-Gruppe. Nachfolgend wird das umfangreiche Leistungsangebot des Unternehmens näher erläutert.

Werk- und Objektschutz

Der Werk- und Objektschutz durch persönliche Vor-Ort-Überwachung bildet das Kerngeschäft der sdm. Der Objektschutz zielt darauf ab, durch Bewachung die Inbesitznahme, die Zerstörung oder die Beeinträchtigung der Funktionen eines Objektes durch Unbefugte zu verhindern. Primär werden Behörden, Ämter, Krankenhäuser und sonstige öffentliche Objekte gesichert. Als Werkschutz wird ein Sicherheitsdienst für Unternehmen bezeichnet, dessen Ziel es ist Gefahren und Schäden vom Betrieb und seinen Mitarbeitern abzuwenden. Hierbei geht es vor allem um den Schutz des Know-hows und der Betriebsstätte des Unternehmens, um Wirtschaftskriminalität entgegenzutreten.

Die sdm erzielt traditionell einen signifikanten Anteil ihrer Umsatzerlöse in der Objektsicherung. Für diese Bewachungstätigkeit, die unter anderem den Pfortendienst im Eingangsbereich, die Überwachung technischer Anlagen, den Sanitätsdienst, Durchsuchungen von Personen und Sachen, Wach- und Kontrollgänge umfasst, sind die Mitarbeiter der sdm speziell ausgebildet. Das bedeutet, dass alle Mitarbeiter, die in diesem Bereich tätig sind, einen Sachkundenachweis im Sinne des § 34a Gewerbeordnung erbringen müssen. Des Weiteren erhalten die Mitarbeiter regelmäßige Schulungen und Fortbildungen im Bereich Brandschutz und Erste Hilfe. Ein zuständiger Werkschutzmeister überprüft und leitet die Mitarbeiter an.

Revier- und Streifendienste

Das Leistungsportfolio der sdm beinhaltet auch Revier- und Streifendienste. Hierunter wird die Tätigkeit eines Revierfahrers verstanden, der im Vergleich zu Mitarbeitern im stationären Objektschutz mehrere Objekte, Gebäude oder Außenanlagen gemäß eines festgelegten Revierplans zu überwachen hat.

Tätigkeiten der Revier- und Streifendienste umfassen neben der Außen- und Innenkontrolle, die Bestreifung mit bestimmter Verweildauer vor Ort, die Dokumentation durch Implementierung von Stechstellensystemen als auch den Verschluss von gewerblichen und öffentlichen Gebäuden und Arealen und eine 24-Stunden-Notrufzentrale.

Schlüssel- und Datenträgerverwaltung

Die sdm bietet ebenfalls auch Sicherheitsdienstleistungen im Bereich Schlüsselaufbewahrung, Datenträgerarchivierung, Datenträgertransport und abgesicherte Schlüsselausgabe und -lieferung an. Zum Kundenkreis des Unternehmens gehören in diesem Geschäftsfeld hauptsächlich Banken und Versicherungen.

Schließdienste

Der Schließservice der sdm beinhaltet den Verschluss aller Zugänge und Türen, einen Auf- und Absperrdienst zu vereinbarten Zeiten, die Prüfung von Fenstern und Türen und die damit verbundene Kontrolle für das gesamte Objekt.

Sicherheitsdienst Messen und Events

In diesem Geschäftsbereich unterstützt die sdm mit ihren qualifizierten Mitarbeitern den Ablauf von Großveranstaltungen und großen privaten Feiern. Zum Service-Programm in diesem Geschäftsfeld gehört die Veranstaltungsbewachung und -beobachtung, Einlasskontrollen mit Überprüfung von Berechtigungen, strukturierte Garderobendienste, Kassen- sowie Empfangsdienste.

Kurier und Transport

Transportaufgaben für wichtige und werthaltige Güter werden durch das speziell geschulte und geprüfte Personal der sdm-Gruppe erbracht. Auf Wunsch auch durch bewaffnete Transportbegleitung. Die Sicherheitsgesellschaft bietet auch den Transport von Wertgegenständen und Dokumenten in speziell verschlossenen oder versiegelten Behältnissen an. Die Auswahl der Transportfahrzeuge erfolgt hierbei auf Grundlage der kundenspezifischen Sicherheitsanforderungen. Die Übergabe der Ware erfolgt ausschließlich gegen Quittung. Entsprechend ist jederzeit nachvollziehbar, wer das transportierte Gut wann entgegengenommen hat. Für spezielle Werttransporte schließt die sdm Versicherungen für das Transportgut ab, um in Bezug auf den Wert des zu transportierenden Gegenstands auch entsprechend abgesichert zu sein.

Personenschutz

Auch der Personenschutz gehört zum festen Bestandteil des Sicherheitsdienstleistungsangebots der sdm. Durch spezielle Ausbildung und Erfahrung der Mitarbeiter kann die sdm einen auf den Kundenwunsch passgenauen Personenschutz für Menschen anbieten, die bedroht werden oder einer ständigen Gefahr ausgesetzt sind. Sicherheitskräfte des Unternehmens, die im Bereich Personenschutz aktiv sind, besitzen einen hierfür notwendigen Waffenschein und eine Nahkampfausbildung.

Empfangsdienst

Im Bereich des Empfangsdienstes übernehmen Mitarbeiter der sdm klassische Tätigkeiten eines Empfangsdienstes in Büros oder öffentlichen Gebäuden. Zum typischen Aufgabenfeld gehört es, Besucher zu begrüßen und gleichzeitig zu kontrollieren, um berechtigte und unberechtigte Besucher zu unterscheiden.

Die Mitarbeiter des Empfangsdienstes übernehmen auf Kundenwunsch auch Chauffeurdienste, Paketannahmen, Raumreservierungen und/oder die Bedienung des Empfangstelefonen. Nach Bedarf wird auch die zentrale Telefonanlage von den Empfangsmitarbeitern bedient und es werden Kontrollgänge durchgeführt.

Chauffeurdienstleistungen

Die sdm bietet zudem auch einen Chauffeurdienst an, bei dem die Fahrer über einen hierfür notwendigen Personenbeförderungsschein verfügen. Auf Kundenwunsch setzt das Unternehmen auch Fahrer ein, die mehrere Landessprachen sprechen und über spezielle Ortskenntnisse verfügen. In diesem Geschäftsfeld verfügt die sdm über keinen eigenen Fuhrpark, sondern es werden je nach Kundenwunsch die entsprechenden Fahrzeuge angemietet.

Kundenstruktur

Die sdm-Gruppe besitzt laut eigenen Angaben aktuell eine Kundenstruktur von rund 80 Bestands- und Projektkunden. Den Großteil hiervon bilden große kommunale und städtische Auftraggeber. Daneben gehören Konsulate, Krankenhäuser, Impfzentren und „Anker-Zentren“ (Bündelung von Ankunft, Entscheidung und Rückführung bzgl. Flüchtlingen an einem Ort), Stiftungen, Privatpersonen, Hotels und der Einzelhandel zum Kundenkreis der sdm.

Für kommunale und städtische Aufträge nimmt das Unternehmen an Ausschreibungen teil. Die sdm ist langjähriger Security-Partner der Stadt München. Die längste Zusammenarbeit bzgl. eines Auftrages besteht laut Unternehmensangaben seit 12 Jahren. Die Verträge des Unternehmens laufen in der Regel zwischen einem und fünf Jahren und verfügen über eine Verlängerungsoption.

Nachdem in der Vergangenheit die öffentlichen Auftraggeber wie die Stadt München oder die Regierung von Oberbayern einen dominanten Anteil des Kundenstammes besetzt haben, sind nach der Einführung eines neuen Marketings nun auch verstärkt gewerbliche Kunden, wie z.B. Automobilhersteller, Hotels und Handelsunternehmen, Teil des Kundenkreis der Gesellschaft.

Die nachfolgende Grafik gibt einen Überblick über die Kundenstruktur der sdm-Gruppe:



Quelle: sdm SE

KUNDENSTRUKTUR

- ✓ Zu unseren Kunden gehören
- ✓ Behörden und öffentliche Einrichtungen: u.a. Konsulate, Krankenhäuser, Impfzentrum
- ✓ Unternehmen: u.a. Einzelhandel, Oktoberfest, Hotels
- ✓ Mehr als 80 Bestandskunden und Projektkunden in 2020
- ✓ Vertragsdauer 1 bis 5 Jahre (in der Praxis sehr stabile Beziehungen)
- ✓ 78% Umsatz mit Stadt, Land, Landkreisen, Kommunen
- ✓ Kein Risiko, da verlässliche Partner ohne Zahlungsausfälle und pünktlichen Zahlungen
- ✓ Dennoch sollen mehr Unternehmenskunden Anteil reduzieren

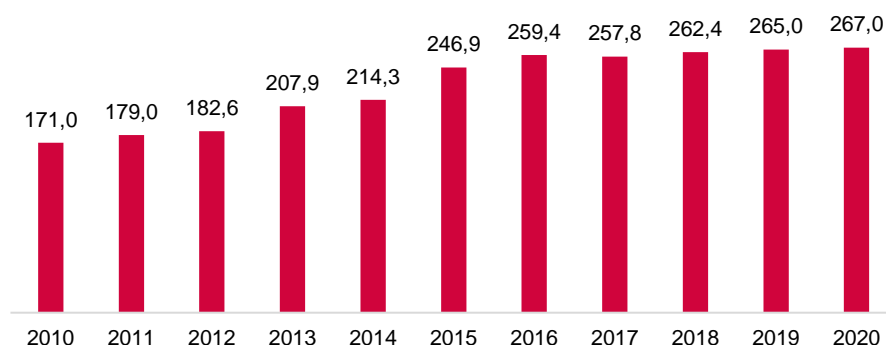
MARKT UND MARKTUMFELD

Sicherheitsdienstleistungsindustrie allgemein

Die sdm hat sich als ein in München ansässiges Sicherheitsunternehmen schwerpunktmäßig auf den bayrischen Sicherheitsdienstleistungsmarkt und hierbei insbesondere auf die Metropolregion München strategisch ausgerichtet. Entsprechend bildet der wichtigste Markt für das Unternehmen Bayern mit der Metropolregion München. Auf diesem regionalen Markt erwirtschaftete das Unternehmen zuletzt 100,0% der Umsatzerlöse. Vor diesem Hintergrund werden wir nachfolgend vor allem auf den Sicherheitsdienstleistungsmarkt in Bayern und in der Metropolregion München eingehen.

Die deutsche Sicherheitswirtschaft leistet mit zuletzt rund 267.000 Mitarbeitern (BDSW) im Jahr 2020 einen wesentlichen Beitrag für die innere Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland. Gemäß dem Branchenverband BDSW (Bundesverband der Sicherheitswirtschaft) waren diese Sicherheitskräfte im Jahr 2019 in rund 6.500 Wach- und Sicherheitsunternehmen beschäftigt und sind damit gleichauf mit der personellen Stärke der Polizei (Polizeistärke 2016: 274.441 Beamte). Bei den meisten dieser Sicherheitsunternehmen handelt es sich um Klein- und Kleinstunternehmen.

Entwicklung der Beschäftigtenanzahl im Sicherheitsdienst in Deutschland (in tsd)



Quelle: BDSW; GBC AG

Die Security-Unternehmen unterstützen in vielen Fällen die alltägliche Arbeit der Polizeikräfte (z.B. an Flughäfen die Bundespolizei). Laut Branchenexperten ist das langfristige Ziel eine enge strategische Partnerschaft mit der Polizei. In vielen Bundesländern hat die Sicherheitswirtschaft bereits Kooperationsverträge mit den jeweiligen Polizei-Behörden geschlossen.

Die Sicherheitsdienstleistungsbranche kann allgemein als eine sehr stark fragmentierte Industrie angesehen werden. Zu den wesentlichen Erfolgsfaktoren der Branche im „Qualitätssegment“ zählen insbesondere ein positives Image, eine hohe Qualität der Leistung und ein attraktives Preis-Leistungs-Verhältnis.

Laut dem BDSW haben in der jüngsten Vergangenheit lediglich acht Sicherheitsunternehmen in dieser Branche einen Umsatz von über 100,0 Mio. € erwirtschaftet. Zu diesen Unternehmen gehört unter anderem der deutsche Marktführer Securitas (Securitas Deutschland Holding GmbH: Umsatz 2019 laut eigenen Angaben: ca. 912,0 Mio. €), die Kötter Unternehmensgruppe (Umsatz 2021 laut eigenen Angaben: 571,0 Mio. €) und die Niedersächsische Wach- und Schließgesellschaft Eggeling & Schorling (Umsatz 2016 laut eigenen Angaben: 220,0 Mio. €). Entsprechend lässt sich die Marktkonzentration als gering und der Markt für Sicherheitsdienstleistungen als „zersplittert“ einstufen.

Treiber der Sicherheitswirtschaft

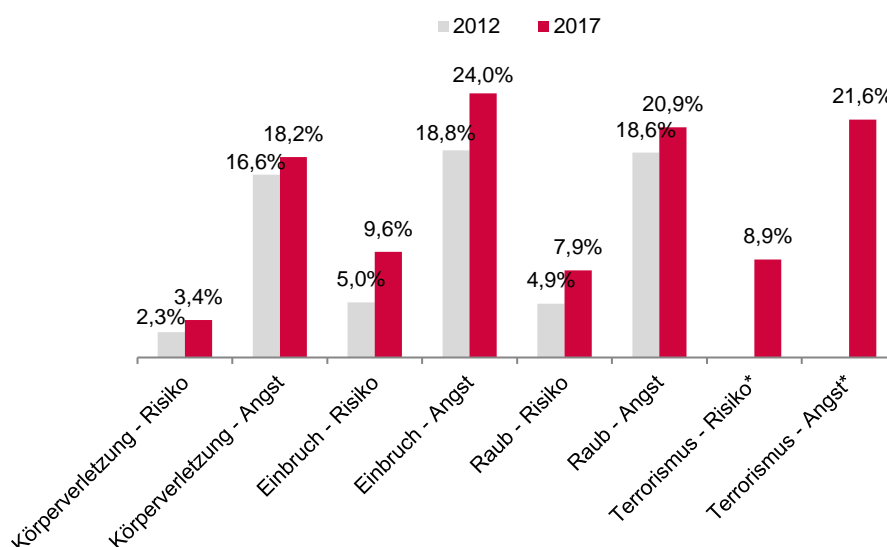
Ein wesentlicher Treiber der Sicherheitsbranche ist vor allem ein allgemein verstärktes Sicherheitsbedürfnis von Staat, Wirtschaft und seitens der Bevölkerung, was zu einer ansteigenden Nachfrage nach Sicherheitsleistungen führt.

Im Jahr 2020 wurden laut der polizeilichen Kriminalstatistik (PKS 2020) in Deutschland rund 5,31 Millionen Straftaten polizeilich registriert, was im Vergleich zum Vorjahr (registrierte Fälle 2019: 5,44 Mio.) einem erneuten Rückgang um 2,3% entspricht. Hierbei ist zu erwähnen, dass lediglich die Straftaten erfasst werden, die auch zur Anzeige gebracht wurden (sog. Hellfeld-Analyse). In Anbetracht dessen, dass somit nicht alle Straftaten in diese Statistik einfließen, da sie der Polizei nicht bekannt werden (Dunkelfeld), mehren sich auch die Stimmen, dass die Zahlen der Kriminalitätsstatistik wohl ein verzerrtes Bild der Realität aufzeigen.

Zwar zählt Deutschland nach den offiziellen Kriminalitätsstatistiken zu den sichersten Ländern der Welt, jedoch ist zu konstatieren, dass verstärkte Übergriffe und extremistische Anschläge sowie zunehmende Gewaltexzesse in deutschen Innenstädten das Sicherheitsgefühl der deutschen Bevölkerung erheblich erschüttert haben. In Anbetracht dessen ist es nicht verwunderlich, dass das Sicherheitsgefühl der Bundesbürger in der Vergangenheit gesunken ist.

So hat eine repräsentative Studie des Bundeskriminalamts (Deutsche Viktimisierungssurvey 2017) aus dem Jahr 2017 gezeigt, dass das Unsicherheitsgefühl der Bundesbürger in Bezug auf verschiedene Delikte im Vergleich zur vorherigen Untersuchung aus dem Jahr 2012 deutlich zugenommen hat. Hiernach ist fast jeder fünfte (18,2%) ziemlich oder stark beunruhigt in Bezug darauf, dass er Opfer einer Körperverletzung werden könnte. Zudem ergaben die Studienergebnisse, dass sogar mehr als jeder vierte ziemlich oder stark besorgt ist bezüglich eines Einbruchs (24,0%), Raubs (20,9%) oder terroristischen Delikts (21,6%).

Deliktspezifische Risikoeinschätzung (ziemlich & sehr wahrscheinlich in %) und Angst (ziemlich oder sehr beunruhigt in %) - Unsicherheitsgefühl wächst

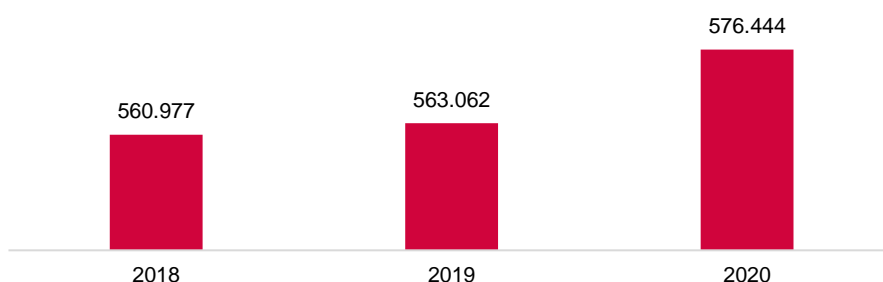


Quelle: Kriminalistisches Institut des Bundeskriminalamts; GBC *erstmalige Analyse in 2017

Auch eine aktuelle Studie des Meinungsforschungsinstituts Allensbach in Zusammenarbeit mit dem Centrum für Strategie und Höhere Führung (Sicherheitsreport 2021) hat

gezeigt, dass sehr viele Bundesbürger (65%) große Sorge vor einer zunehmenden Gewalt und Kriminalität haben. Bereits in der vorherigen Studie des Instituts für Demoskopie Allensbach (kurz: IfD) ging hervor, dass rund zwei Drittel der deutschen Bevölkerung besorgt sind über die zunehmende Gewalt und Kriminalität und die extremistischen Tendenzen in Deutschland. Daneben gaben jeweils rund die Hälfte der Befragten an, dass Sie ein hohes Risiko durch die Zunahme von Gewalttaten im rechtsextremen Spektrum und bei Terroranschlägen sehen. Darüber hinaus haben die Studienergebnisse gezeigt, dass die Hälfte der Bevölkerung auch den Eindruck hat, dass die Zahl der Verbrechen in Deutschland angestiegen ist.

Anzahl der polizeilich registrierten Sachbeschädigungen in Deutschland



Quelle: PKS Bundeskriminalamt; GBC AG

Auch der zunehmende Vandalismus in Deutschland wirkt sich negativ auf das Sicherheitsempfinden der Bevölkerung aus. Dieser äußert sich oftmals in Form von Sachbeschädigungen und ist in Deutschland ein Strafdelikt, der zuletzt deutlich zugelegt hat. Im Jahr 2020 wurden laut dem Bundeskriminalamt insgesamt 576.444 Sachbeschädigungen in Deutschland erfasst. Dies entspricht einem Zuwachs in Höhe von 2,4% im Vergleich zum Vorjahr (Sachbeschädigungen 2019: 563.062) und bestätigt damit den Aufwärtstrend aus dem vorherigen Jahr.

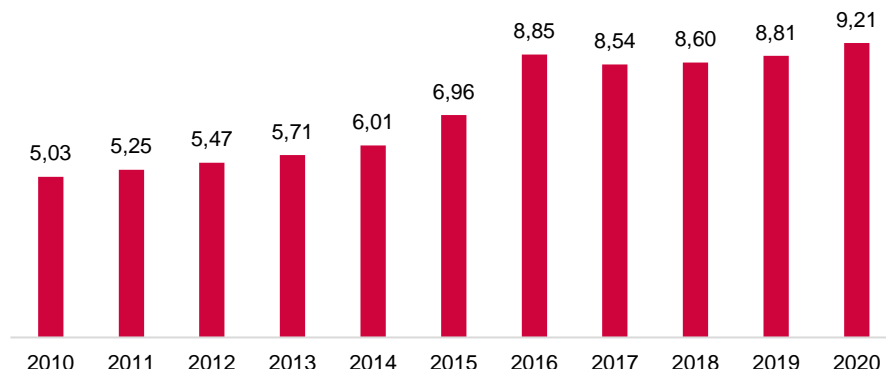
Entwicklung des Marktes für Sicherheitsdienstleistungen

Das abnehmende Sicherheitsgefühl und die allgemeine Sicherheitslage (verstärktes Gewaltpotenzial, wachsende Gefahr von Wirtschaftskriminalität und Terroranschlägen etc.) haben vor allem zu einer verstärkten Nachfrage nach Sicherheitsdienstleistungen geführt. Auch für Unternehmen wird es im Zuge der fortschreitenden Globalisierung immer wichtiger ihr Know-how und ihre Assets z.B. über Werkschutz-Dienstleistungen zu schützen.

Von Airportkontrolle bis Flüchtlingsheimsicherung: Der Einsatzbereich für private Sicherheitsdienste ist hierbei groß. Keine Großveranstaltung oder Bundesligaspiel findet mittlerweile mehr ohne Sicherheitskräfte statt. Selbst in Jobcentern oder Krankenhäusern wird mittlerweile Wachpersonal eingesetzt. Auch auf öffentlichen Plätzen in Innenstädten oder bei wichtigen öffentlichen Einrichtungen gehört Sicherheitspersonal fast schon zum Alltagsbild.

Die Sicherheitswirtschaft hat damit eine hohe Bedeutung für die Gesamtwirtschaft, die Gesellschaft und den Staat. Entsprechend handelt es sich bei diesem Sektor auch um eine multimilliardenschwere Branche. Im vergangenen Jahr 2020 hat die Sicherheitsdienstleistungswirtschaft einen erneuten Umsatzanstieg um 4,5% auf 9,21 Mrd. € im Vergleich zum Vorjahr (VJ: 8,81 Mrd. €) verzeichnen können und damit einen neuen Rekordwert erzielt.

Entwicklung der Sicherheitswirtschaft in Deutschland (Mrd. €)*

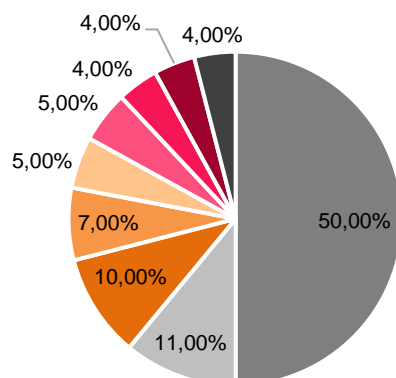


Quelle: BDSW; GBC AG *Umsätze der Wach- und Sicherheitsdienste sowie Detekteien

Vom Gesamtumsatz der Sicherheitswirtschaft des Jahres 2020 entfielen hierbei 50,0% auf Objektschutzdienste, 11,0% auf Flughafensicherheit, 10,0% auf Notruf- und Serviceleitstellendienste, 7,0% auf Geld- und Wertdienste, 5,0% auf den Schutz militärischer Liegenschaften, 5,0% auf Safety & Rail und jeweils 4,0% auf Revierkontrolldienste, Detekteien und den Einzelhandel. Einschließlich des Geschäfts mit Sicherheitstechnik (2019: ca. 4,65 Mrd. €) wird der Gesamtumsatz der Sicherheitsbranche damit laut Marktexperten für das Jahr 2019 auf rund 13,50 Mrd. € geschätzt.

Verteilung des Gesamtumsatzes (2020: 9,21 Mrd. €*) der Sicherheitswirtschaft

- Objektschutzdienst
- Flughafensicherheit
- Notruf- und Serviceleitstelle
- Geld- und Wertdienste
- Safety & Rail
- Schutz militärischer Liegenschaften
- Revierkontrolldienste
- Detekteien



Quelle: BDSW; GBC AG *vorläufiger Wert

Die dynamische Marktentwicklung der Sicherheitswirtschaft in den vergangenen zehn Jahren hat zu einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum (CAGR) von 6,23% geführt. Wesentliche Treiber dieser positiven Entwicklung waren u.a. der verstärkte Outsourcingtrend seitens der Wirtschaft und des öffentlichen Sektors, ein anziehendes Passagieraufkommen, der zunehmende Schutz von Großveranstaltungen und des Einzelhandels sowie die Bewachung von öffentlichen Einrichtungen und Plätzen. Gerade aus dem öffentlichen Sektor stammt traditionell eine Vielzahl an Aufträgen für Security-Unternehmen. So sind Sicherheitsdienstleister im Auftrag der öffentlichen Hand bspw. in Gefängnissen, Konsulaten oder an Bahnhöfen im Einsatz.

In den Jahren 2015 und 2016 hat die Sicherheitsbranche durch die in diesem Zeitraum vorherrschende Flüchtlingswelle regelrecht geboomt. Entsprechend ist der Gesamtum-

satz der Sicherheitswirtschaft von 6,01 Mrd. € in 2014 auf 8,85 Mrd. € in 2016 sprunghaft angestiegen und konnte hierbei um rund 47,0% zulegen. Laut Marktexperten haben im Jahr 2015 im Zuge der Flüchtlingskrise 80,0% der Sicherheitsdienstleister Umsätze mit der Bewachung von Flüchtlingsunterkünften erwirtschaftet.

Im Zuge der Corona-Krise hat sich das Tätigkeitsfeld der Sicherheitswirtschaft spürbar erweitert. So führen Sicherheitskräfte bspw. Fiebertemperaturen am Eingang von Behörden durch, unterstützen Ordnungskräfte bei Maskenkontrollen im öffentlichen Raum oder übernehmen die Zutrittskontrollen in Altenheimen. Einige Security-Firmen, wie z.B. Kötter, beabsichtigen sogar für ihre Kunden Test- und Impfzentren zu betreiben. Zudem hat die Corona-Situation auch dazu geführt, dass die Nachfrage nach Sicherheitsdienstleistungen vor allem im Einzelhandel deutlich zugenommen hat. Daneben wurden auch von Krankenhäusern verstärkt Sicherheitskräfte nachgefragt.

Sicherheitswirtschaft in der Metropolregion München

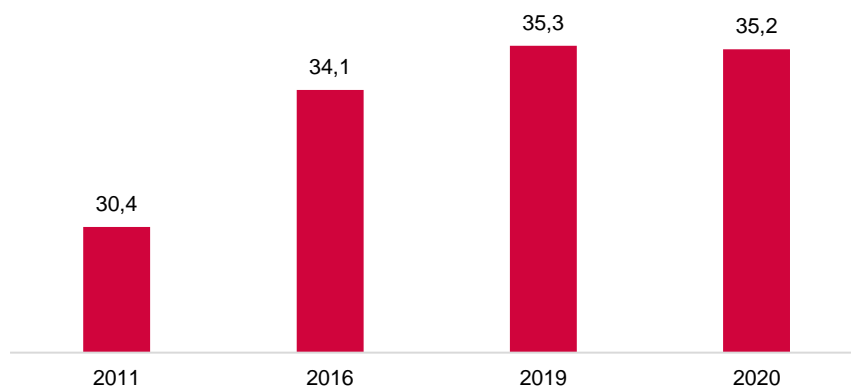
Die Metropolregion München zählt zu den erfolgreichsten Wirtschaftsräumen Mitteleuropas und im Süden Deutschlands und besitzt zudem weltweit eine hohe Bekanntheit mit einem sehr guten Image. Zu dieser Region zählen laut einer Studie der Landeshauptstadt München 6,12 Mio. Einwohner, die wiederum mit einem Anteil von 46,8% einen Großteil der bayrischen Landesbevölkerung (Bevölkerung 2018: 13,08 Mio.) ausmachen.

Ähnliche Verhältnisse ergeben sich auch in Bezug auf die Wirtschaftsleistung. Die Metropolregion München hat im Jahr 2017 ein BIP von 326,0 Mrd. € erzielt und trägt mit einem Anteil von 53,8% mehr als die Hälfte zur Wirtschaftsleistung des Freistaats Bayern (BIP 2017: 605,4 Mrd. €) bei.

Den Kern der Metropolregion bildet die Großstadt München. Die Stadt München als Landeshauptstadt des Freistaats Bayern gehört zu den erfolgreichsten und am schnellsten wachsenden Städte Europas. Neben vielen kleinen und mittelständischen Unternehmen ist die Großstadt ebenfalls Hauptsitz einiger Konzerne und Großbetriebe.

Ein besonderes Merkmal der Stadt München ist seine hohe Bevölkerungsdichte. So ist die Metropole mit rund 4.777 Einwohner/km² die am dichtesten besiedelte Gemeinde Deutschlands. Laut einer aktuellen Studie des Polizeipräsidium Münchens (Sicherheitsreport 2020) ist die Anzahl der polizeilichen Einsätze pro Stunde von 2011 (30,4 Einsätze pro Stunde) bis 2020 (35,2 Einsätze pro Stunde) nahezu kontinuierlich angestiegen. In 2020 entspricht dies einem neuen Polizeieinsatz von etwa alle zwei Minuten.

Polizeieinsätze in München (Einsätze pro Std.) *



Quelle: Polizeipräsidium München; GBC AG

*ohne ÖPV

Gemäß des aktuellen Sicherheitsreports des Polizeipräsidium Münchens ist im Jahr 2020 ebenfalls die Gewaltkriminalität und die Straßenkriminalität im Vergleich zum Vorjahr jeweils um 5,4% angestiegen. Auch ein Zuwachs der Einbrüche um 5,1% im Vergleich zum Vorjahr musste verzeichnet werden, wobei die Wohnungszugangstrickdiebstahlsdelikte sogar um 99,0% angewachsen sind.

Trotz des Rückgangs der Gesamtstraftaten, wie bpsw. in der Landeshauptstadt München, nimmt laut dem kommunalen Spitzenverband DStGB (Deutscher Städte- und Gemeindebund) das Sicherheitsgefühl der Bürger in Deutschland ab.

Parallel zur gesamtdeutschen Entwicklung der Sicherheitsbranche, konnte die Sicherheitsbranche in Bayern ebenso in den vergangenen Jahren deutliche Zuwächse erzielen. Entsprechend betrug das Umsatzwachstum der Sicherheitswirtschaft in dieser Region zwischen 2005 und 2017 durchschnittlich 7,4% p.a., wobei die Anzahl der Unternehmen im gleichen Zeitraum um 3,0% p.a. angestiegen ist

In Bezug auf die Sicherheitsinvestitionen werden in Bayern jährlich ca. 2,5 Mrd. € vom Staat für innere Sicherheit ausgegeben. Damit ist Bayern nach Nordrhein-Westfalen (Umsatz 2017: 2,6 Mrd. €) der zweitgrößte Regionalmarkt Deutschlands. Laut einer Pressemeldung der Staatskanzlei waren für den Freistaat Bayern für den Doppelhaushalt 2019/2020 Staatsausgaben für innere Sicherheit und Rechtsschutz in Höhe von insgesamt 13,50 Mrd. € vorgesehen bzw. veranschlagt.

Regulierungsentwicklung in der Sicherheitsbranche – Trend zu höheren Markteintrittsbarrieren

Entgegengesetzt zu anderen Branchen ist die Sicherheitswirtschaft seit geraumer Zeit bestrebt, einer stärkeren Regulierung als bisher zu unterliegen. So setzt sich der Branchenverband BDSW und auch führende Sicherheitsunternehmen, wie z.B. Kötter, seit Jahren dafür ein einen neuen „rechtlichen Rahmen“ über eine eigenständige Gesetzgebung (Sicherheitsdienstleistungsgesetz) für das Sicherheitsgewerbe zu erhalten. Bisher unterliegt die Sicherheitswirtschaft noch immer dem Regelwerk des Gewerberechts von 1927.

Mit dem im vergangenen Jahr vollzogenen Verantwortungswechsel für das Bewachungsrecht vom Bundeswirtschaftsministerium hin zum Bundesministerium des Inneren (BMI) wurde hierbei ein erster wichtiger Schritt getan (Zuständigkeitsübernahme mit Wirkung zum 1. Juli 2020). Mit dem Zuständigkeitswechsel folgt Deutschland dem erfolgreichen Vorbild nahezu aller europäischen Nachbarstaaten (mit Ausnahme von Österreich) und kommt zugleich dem seit langem bestehenden Wunsch der Sicherheitswirtschaft nach. Die Bundesregierung hat im Koalitionsvertrag eine eigenständige Gesetzgebung für das Sicherheitsgewerbe festgeschrieben.

Branchenexperten sehen in dem von der Bundesregierung angekündigten Sicherheitsdienstleistungsgesetz eine große Chance darin, dass die Qualitätsstandards in der Sicherheitsbranche nochmals deutlich steigen, sodass die Unternehmen den wachsenden Sicherheits Herausforderungen seitens der Wirtschaft und dem öffentlichen Sektor noch besser gerecht werden können.

Private Sicherheitsdienstleister sind für die Polizei und andere Sicherheitsbehörden bereits heute schon ein wichtiger Partner und um deren Zusammenarbeit zu verstärken ist ein neuer Rechtsrahmen notwendig. Hierdurch kann auch die innere Sicherheit nachhaltig gestärkt werden, indem staatliche Sicherheitskräfte bspw. beim Objektschutz öf-

fentlicher Einrichtungen entlastet werden und sich dadurch stärker auf die Kriminalitätsbekämpfung fokussieren können.

Bereits im Jahr 2019 gab es mit der Einführung des „Bewacherregisters“ durch das Wirtschaftsministerium einen ersten wesentlichen Impuls in Richtung einer verstärkten Regulierung in der Sicherheitswirtschaft. In diesem Register, welches beim Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle aufgebaut wurde, sind alle Daten gespeichert und aufrufbar, die Polizeikräfte bei Kontrollen benötigen, um zu überprüfen wie qualifiziert und zuverlässig eine private Sicherheitskraft ist.

Die Einführung eines Sicherheitsdienstleistungsgesetzes würde unseres Erachtens nach nicht nur mithilfe der neuen Standards die Qualität der Branche erhöhen, sondern sollte ebenfalls den Branchenruf stärken und für strukturelle Veränderungen sorgen. So ist davon auszugehen, dass mit den damit verbundenen höheren Markteintrittsbarrieren der Wettbewerb beschränkt wird und sich damit die Wettbewerbssituation für die Marktbegleiter verbessert. Zudem sollte hierdurch auch eine weitere Marktkonsolidierung begünstigt werden.

Insgesamt sehen wir sdm sehr gut aufgestellt, um von der verstärkten Nachfrage nach Sicherheitsdienstleistungen in Deutschland und vor allem in der Metropolregion München profitieren zu können. Zudem sollte das Unternehmen als Sicherheitsdienstleister mit Qualitätsansatz auch durch eine Fortsetzung der verschärften Branchenregulierung beflügelt werden, da sich hierdurch die Wettbewerbssituation (höhere Markteintrittsbarrieren für Unternehmen) spürbar verbessert. Und schließlich sollte auch eine voranschreitende Marktkonsolidierung attraktive Chancen für das Unternehmen bieten.

UNTERNEHMENSENTWICKLUNG UND PROGNOSE

Historische Unternehmensentwicklung

| Kennzahlen in Mio. EUR | 2018 | 2019 | 2020 |
|------------------------|-------|------|-------|
| Umsatzerlöse | 12,75 | 8,93 | 10,38 |
| EBITDA | 1,18 | 0,41 | 0,88 |
| EBITDA-Marge | 9,3% | 4,6% | 8,5% |
| EBIT | 1,14 | 0,40 | 0,87 |
| EBIT-Marge | 9,0% | 4,5% | 8,3% |
| Nettoergebnis | 1,20 | 0,30 | 0,69 |

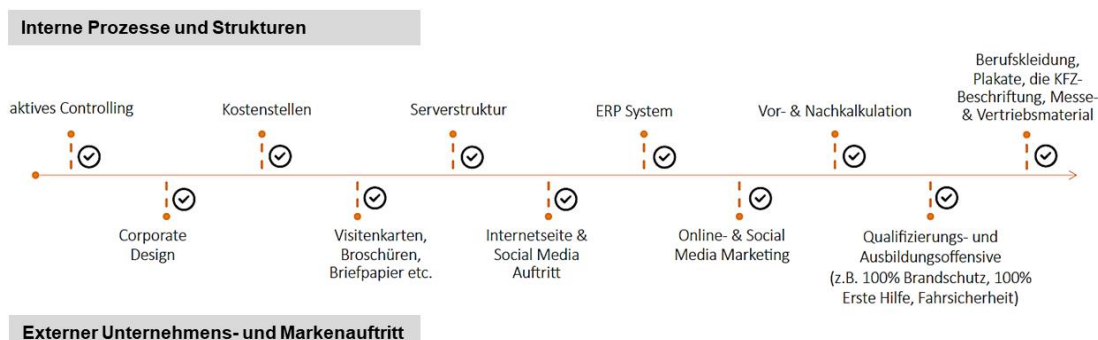
Quelle: sdm SE

Historische Umsatzentwicklung

Nach der Übernahme der sdm im Jahr 2019 durch die Renegat GmbH (Geschäftsführer: Oliver Reisinger) wurde das Unternehmen neu strukturiert und die Unternehmensstrategie angepasst.

Die angestoßenen Veränderungs- und Optimierungsmaßnahmen wirkten hierbei vor allem im Jahr 2019 und in abgeschwächter Form auch noch im Jahr 2020.

Eingeleitete Optimierungsmaßnahmen nach der Übernahme der sdm



Quelle: sdm SE; GBC AG

Das Ziel der eingeleiteten internen Verbesserungsmaßnahmen war es vor allem das Unternehmen effizienter, flexibler, leistungsfähiger und moderner aufzustellen. So wurde bspw. ein aktives Controlling, eine neue Serverstruktur sowie ein ERP-System eingeführt.

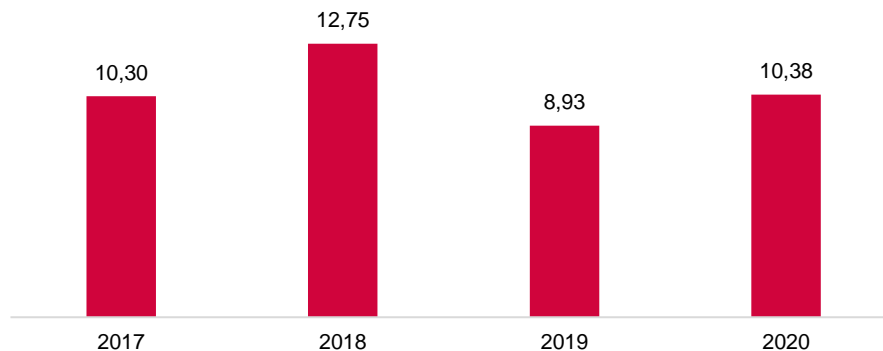
Neben den allgemeinen Kosten-, Prozess- und Strukturoptimierungsmaßnahmen wurde ebenfalls der Außenauftritt des Unternehmens, der Marke und die Kundenstruktur durch eine stärkere Diversifikation verbessert. Zudem wurde ein aktiver Vertrieb und ein professionelles Marketing durch eine erfahrene Marketingagentur eingeführt.

Darüber hinaus wurden im Jahr 2019 Aufträge, die den allgemeinen Renditeanforderungen nicht entsprochen haben, abgebaut. Die hierdurch gewonnenen personellen Kapazitäten wurden schrittweise auf lukrativere Kundenprojekte verlagert.

Des Weiteren hat das Unternehmen in der Vergangenheit eine Qualifizierungs- und Ausbildungsinitiative angestoßen, um den Qualitätsansatz des Unternehmens (bzw. der

Marke) in Bezug auf die angebotenen Sicherheitsdienstleistungen noch besser gerecht zu werden und zugleich die interne Koordination der Mitarbeiter aufgrund eines höheren Grundqualifizierungsniveaus zu verbessern.

Historische Umsatzentwicklung (in Mio. €)



Quelle: sdm SE

In Bezug auf die Umsatzerlöse wurde im Geschäftsjahr 2019 vor allem durch den Verzicht auf margenschwächere Aufträge ein signifikanter Umsatzrückgang im Vergleich zum Vorjahr auf 8,93 Mio. € (VJ: 12,75 Mio. €) verzeichnet.

Im vergangenen Geschäftsjahr 2020 ist die Gesellschaft jedoch wieder auf den Wachstumspfad zurückgekehrt und konnte hierbei auch deutlich von den umgesetzten Neustrukturierungs- und Optimierungsmaßnahmen profitieren. So hat unter anderem ein aktiver Vertrieb und Marketing sowie ein verstärkter Fokus auf Gewerbekunden zu einem deutlichen Umsatzanstieg im Vergleich zum Vorjahr um 16,2% auf 10,38 Mio. € (VJ: 8,93 Mio. €) beigetragen. Daneben hat insbesondere der Ausbau des Bestandskundengeschäfts, v.a. mit den Behördenkunden, das Umsatzwachstum deutlich beflügelt.

Hierbei ist zu erwähnen, dass im Jahr 2020 das Oktoberfest bedingt durch den Ausbruch der Corona-Pandemie nicht stattgefunden hat. An diesem Großevent ist sdm als Sicherheitsdienstleister regelmäßig im Kundenauftrag (geschätzter Umsatzbeitrag: ca. 0,60 Mio. €) mit einer hohen Mitarbeiteranzahl aktiv. Unter Berücksichtigung dieses Effekts im Jahresvergleich würde der Umsatzanstieg mit rund 28,0% bzw. einem Umsatzplus von rund 2,50 Mio. € (Umsatz 2019 vs. Umsatz 2020) noch wesentlich stärker ausfallen.

In Bezug auf die Verteilung der erwirtschafteten Umsatzerlöse des Jahres 2020 in Höhe von 10,38 Mio. € entfiel der überwiegende Teil der Umsatzerlöse auf Werk- und Objektschutz sowie Revier- und Streifendienste (Umsatzanteil: >75,0%). Die restlichen Umsatzerlöse verteilen sich im Wesentlichen auf die Bereiche Werttransporte und Kurierfahrten, Schließdienste, Schlüssel- und Datenträgerverwaltung sowie Personenschutz.

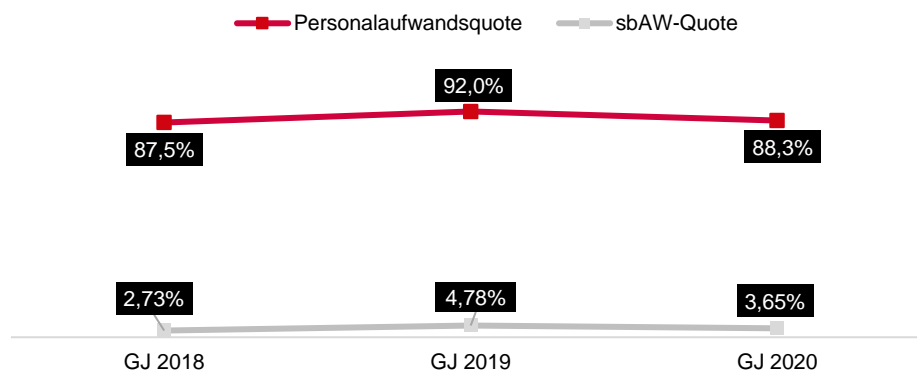
Historische Ergebnisentwicklung

Die Neustrukturierung des Unternehmens und die vollzogenen Optimierungsmaßnahmen, die mit dem Gesellschafterwechsel verbunden waren, und die anschließende Rückkehr auf den Wachstumspfad, haben sich ebenfalls in der Ergebnisentwicklung der vergangenen Jahre niedergeschlagen.

Bedingt durch die umfangreichen Umstrukturierungskosten und sonstigen Kosten bezüglich der geänderten Geschäftspolitik und Strategie, die insbesondere im Jahr 2019 angefallen sind, wurde das EBIT in dieser Geschäftsperiode signifikant belastet. So hat ins-

besondere eine im Vergleich zum Jahr 2018 deutlich erhöhte Personalaufwandsquote und sonstige betriebliche Aufwandsquote (sbAW-Quote) in Verbindung mit einem erwarteten Umsatzrückgang zu einem rückläufigen EBIT um rund 65,0% auf 0,40 Mio. € (VJ: 1,14 Mio. €) geführt.

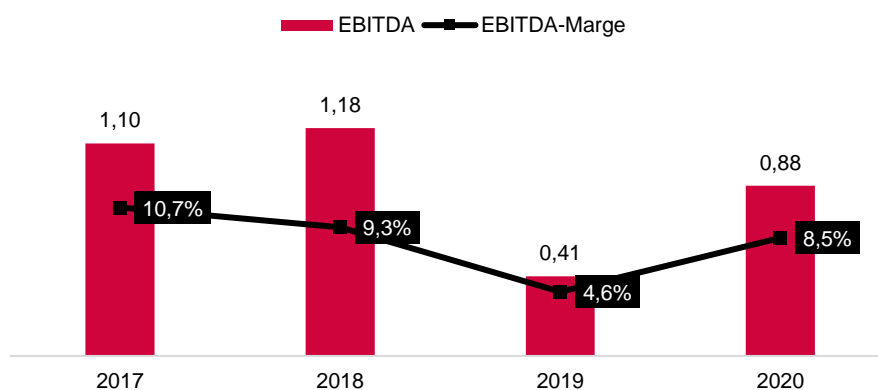
Historische Entwicklung wichtiger Kostenpositionen (in Relation zum Umsatz)



Quelle: sdm SE; GBC AG

Durch die erfolgreichen Neustrukturierungsmaßnahmen, die weggefallenden Sonderkosten und des deutlichen Umsatzwachstums, wurde im vergangenen Geschäftsjahr ein massiver Ergebnissprung erreicht. Durch die normalisierte Kostenstruktur in Verbindung mit dem deutlichen Umsatzanstieg konnte das EBITDA um rund 115,0% auf 0,88 Mio. € (VJ: 0,41 Mio. €) deutlich zulegen. Parallel hierzu ist ebenfalls die EBITDA-Marge von 4,6% auf 8,5% deutlich angestiegen und hat sich damit wieder sehr stark historischen "Bestwerten" angenähert.

Historische Entwicklung des EBITDA und der EBITDA-Marge (in Mio. € / in %)



Quelle: GBC AG; sdm SE

Unter Berücksichtigung von Abschreibungs-, Steuer- und Finanzierungseffekten, wurde ebenso auf Nettoebene im Geschäftsjahr 2020 ein Ergebnissprung um mehr als 100,0% im Vergleich zum Vorjahr auf 0,69 Mio. € (VJ: 0,30 Mio. €) erzielt.

Insgesamt konnte sdm im vergangenen Geschäftsjahr sowohl umsatz- als auch ergebnisseitig von den Neustrukturierungsmaßnahmen und den Optimierungsmaßnahmen bezüglich des Geschäftsmodells deutlich profitieren. Dem Unternehmen ist es gelungen auf den Wachstumspfad schwungvoll zurückzukehren und hierbei das Ergebnis deutlich zu steigern. Die Gesellschaft befindet sich damit in einer guten Ausgangslage, um den profitablen Wachstumskurs auch weiter erfolgreich fortzusetzen.

Bilanzielle/finanzielle Situation der sdm AG

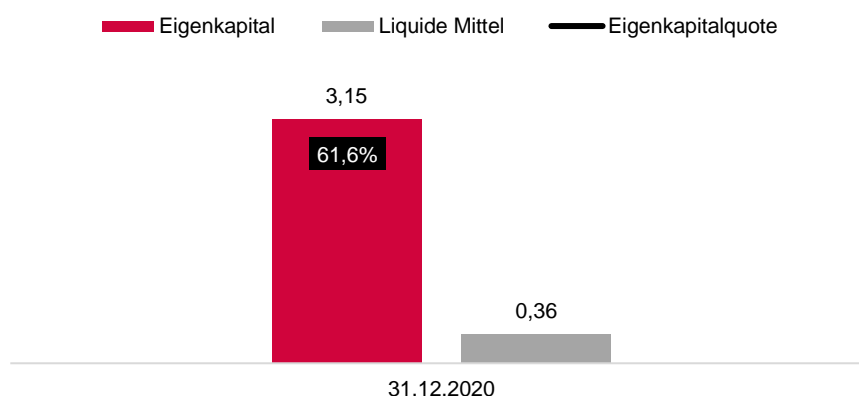
| Ausgewählte Positionen der Pro-forma Konzernbilanz der sdm SE (in Mio. €) | 31.12.2020 |
|---|------------|
| Eigenkapital | 3,15 |
| Eigenkapitalquote (in %) | 61,6% |
| Immaterielle Vermögenswerte | 3,00 |
| davon Geschäfts- und Firmenwerte (Goodwill) | 3,00 |
| Forderungen & sonstige Vermögensgegenstände | 1,41 |
| Liquide Mittel (Kasse & Bankguthaben) | 0,36 |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | 0,47 |
| Nettoverschuldung | 0,11 |
| Bilanzsumme | 5,11 |

Quelle: GBC AG

Nachfolgend wird nun die Pro-forma Konzernbilanzstruktur der sdm SE beleuchtet und analysiert. Die Aktivseite der sdm-Konzernbilanz zum 31.12.2020 ist vor allem geprägt durch immaterielle Vermögenswerte (Anteil: 58,8%), wobei diese überwiegend auf aktivierte Geschäfts- und Firmenwerten in Höhe von 2,88 Mio. € basieren. Diese resultieren aus der Kapitalkonsolidierung der in den Konzern über eine Sachkapitalerhöhung eingebrachten Gesellschaften sdm Sicherheitsdienste München GmbH & Co. KG und W & W Dienstleistungen GmbH.

Daneben stellen weitere wichtige Posten der Aktivseite der Konzernbilanz Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände (zum 31.12.2020: 1,41 Mio. €) sowie vorhandene liquide Mittel (zum 31.12.2020: 0,36 Mio. €) dar. Die zinstragenden Verbindlichkeiten bzw. Bankdarlehen beliefen sich zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres auf 0,47 Mio. €.

Eigenkapital und Eigenquote zum Ende des Geschäftsjahres 2020 (in Mio. & in %)



Quelle: GBC AG

Die Passivseite der Konzernbilanz wird vor allem dominiert durch den hohen Eigenkapitalanteil. Dieser lag zum 31.12.2020 bei 61,6% und erreichte damit ein überdurchschnittliches Niveau.

Insgesamt verfügt die sdm SE über eine solide bilanzielle Struktur. Durch die gute Marktposition in der Metropolregion München und den langjährigen Beziehungen zu öffentlichen Kunden, befindet sich das Unternehmen auch in einer guten finanziellen Situation mit relativ stabilen Umsatzerlösen.

SWOT-Analyse

| Stärken | Schwächen |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Bedeutende Marktposition (Top-5-Position) in der Metropolregion München • Langjährige, relativ stabile Kundenbeziehungen, v.a. im öffentlichen Sektor • Loyale Kunden, die nur in besonderen Fällen, wie z.B. bei massiver Verletzung der geforderten Sicherheitsdienstleistung, den Security-Provider wechseln würden • Sehr enge Vernetzung zu behördlichen Kunden, die für eine hohe Planbarkeit der Umsatzerlöse sorgen • Geplante Börsennotierung eröffnet neue Finanzierungs- und Wachstumsmöglichkeiten | <ul style="list-style-type: none"> • Abhängigkeit von leitenden Personen, v.a. auf Ebene des Top-Managements • Der überwiegende Teil der Umsatzerlöse basiert derzeit noch auf einigen wenigen Großkunden • Größere Kundenaufträge erfordern hohe personelle Kapazitäten, die i.d.R. nicht ohne weiteres beschafft werden können und damit eine längere Beschaffungszeit in Anspruch nehmen. • Derzeit noch geringe Unternehmensgröße mit zuletzt Umsatzerlöse in Höhe von rund 10,00 Mio. € |
| Chancen | Risiken |
| <ul style="list-style-type: none"> • Gute regionale Positionierung (Metropolregion München) im weltweiten Wachstumsmarkt Sicherheitsdienstleistungen • Hohe Cross-Selling-Potenziale, v.a. bei Gewerbekunden • Durch einen verstärkten Technologieeinsatz können bei ausgewählten Sicherheitsdienstleistungen erhebliche Skaleneffekte erzielt werden, z.B. im Bereich der Videoüberwachungen • Zusätzliche Wachstumschancen durch eine regionale Ausweitung des Geschäfts und avisierte M&A-Maßnahmen • Eine Verschärfung der Regulierung könnte zu einer weiteren Marktberreinigung führen und damit die Geschäftsentwicklung von „Qualitätsanbietern“ wie z.B. sdm zusätzlich beflügeln | <ul style="list-style-type: none"> • Der Sicherheitsdienstleistungsmarkt könnte sich schwächer entwickeln als erwartet • Neue oder umfangreichere Richtlinien können die Geschäftsentwicklung kurzfristig bremsen und zu deutlichen Sonderkosten führen • Große internationale Sicherheitsanbieter könnten sich verstärkt auf dem lukrativen deutschen Sicherheitsdienstleistungsmarkt engagieren und damit für einen erhöhten Wettbewerb sorgen. |

Prognosen und Modellannahmen

| GuV (in Mio. €) | GJ 2020 | GJ 2021e | GJ 2022e | GJ 2023e | GJ 2024e |
|-----------------|---------|----------|----------|----------|----------|
| Umsatzerlöse | 10,38 | 12,44 | 16,09 | 20,28 | 23,33 |
| EBITDA | 0,88 | 1,01 | 1,34 | 1,73 | 2,09 |
| EBIT | 0,87 | 0,98 | 1,31 | 1,70 | 2,05 |
| Nettoergebnis | 0,69 | 0,67 | 0,91 | 1,18 | 1,43 |

Quelle: sdm SE; Schätzungen GBC AG

Umsatzprognosen

Nachdem die sdm in den vergangenen zwei Jahren ihr Geschäftsmodell und ihre Unternehmensstruktur erfolgreich optimiert hat, steht nun der weitere Ausbau der Marktposition und nachhaltiges profitables Wachstum im Hauptfokus der Gesellschaft. Bereits im abgelaufenen Geschäftsjahr ist die Rückkehr auf den Wachstumspfad gelungen und auch für das aktuelle Geschäftsjahr hat die Sicherheitsdienstleistungsgesellschaft einen erneuten Umsatz- und EBIT-Anstieg auf 12,0 Mio. € bzw. 1,10 Mio. € in Aussicht gestellt.

Die von der sdm verfolgte Wachstumsstrategie setzt sich aus mehreren „Eckpfeilern“ zusammen. Wesentliche Elemente der wachstumsorientierten Unternehmensstrategie bilden der weitere Ausbau der Kerngeschäftsbereiche (v.a. beim Werk- und Objektschutz), der Aufbau des Geschäftsfelds technische Überwachung von Privat- und Firmenkunden sowie gezielte Übernahmen von Sicherheitsdienstleistern zur Verbreiterung der Kundenbasis und Stärkung von Geschäftsbereichen.

In Bezug auf den Ausbau des Kerngeschäfts in den Bereichen Werk- und Objektschutz sowie Revier- und Streifendienste strebt das Unternehmen an, das Geschäftsvolumen neben öffentlichen Kunden bzw. Behördenkunden vor allem mit Firmenkunden besonders stark zu erhöhen. Nachdem in der Vergangenheit der Kundenfokus insbesondere auf der „öffentlichen Hand“ lag, soll durch diesen Schritt die Abhängigkeit vom öffentlichen Sektor reduziert und gleichzeitig lukrative Geschäftspotenziale mit anderen Zielgruppen genutzt werden.

Wesentliche Elemente der Wachstumsstrategie der sdm



Quelle: GBC AG

Parallel zur Verbreiterung der Kundenbasis und zum allgemeinen Ausbau des Geschäftsvolumens sollen ebenfalls verstärkt Cross-Selling-Potenziale genutzt werden. Diese ergeben sich unseres Erachtens vor allem bei Gewerbekunden, da bei dieser

Kundengruppe häufig neben Werk- und Objektschutz auch zusätzlich Dienstleistungen z.B. im Bereich des Personenschutzes nachgefragt werden. Daneben beabsichtigt sdm durch eine bereits eingeleitete Marketingoffensive das Unternehmenswachstum zusätzlich voranzutreiben. Diese strategische Maßnahme soll sowohl klassisch mit Hilfe einer Werbeagentur als auch über soziale Netzwerke umgesetzt werden.

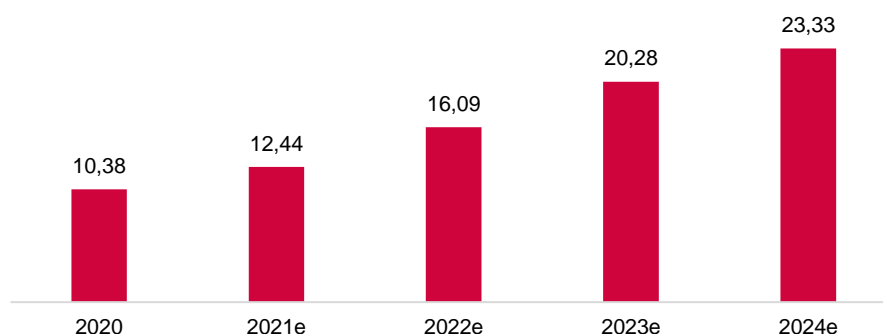
Darüber hinaus strebt sdm an, zukünftig auch Sicherheitsdienstleistungen im Bereich der technischen Überwachung (v.a. Videoüberwachung) für Privat- und Firmenkunden anzubieten. In diesem Zusammenhang soll auch parallel verstärkt eine Revierüberwachung für Privat- und Firmenkunden vermarktet werden. Für den Aufbau dieses neuen Geschäftsfelds plant die Gesellschaft in den kommenden Jahren umfangreich in neue Technologien und die technische Ausstattung der Organisation zu investieren. Perspektivisch soll durch eine intelligente Videoüberwachung in Kombination mit zusätzlichem personellem Objektschutz (Einsatzfahren bei Alarm) oder Revierüberwachung eine große Anzahl an Privat- und Firmenkunden umfassend geschützt werden,

Des Weiteren plant die sdm-Gruppe auch über gezielte Übernahmen von Wettbewerbern zu wachsen. Finanziert werden soll das anvisierte anorganische Wachstum über den geplanten Börsengang der Gesellschaft (angestrebter Bruttoemissionserlös: ca. 2,00 Mio. €), welcher im zweiten Halbjahr des laufenden Geschäftsjahres 2021 vollzogen werden soll.

Wir gehen davon aus, dass im Rahmen der M&A-Strategie vor allem kleinere Sicherheitsdienstleister, die durch die Corona-Situation in Schieflage oder unter Druck geraten sind, jedoch allgemein über eine gute Marktposition verfügen, preiswert übernommen werden können. Mithilfe der M&A-Maßnahmen sollte es hierbei auch gelingen, einzelne Geschäftsbereiche, wie z.B. das Messen- und Events-Segment, zusätzlich zu stärken und den Kundenstamm weiter zu diversifizieren.

Basierend auf der Umsetzung der beschriebenen Wachstumsstrategie, sollte es dem Unternehmen gelingen, den eingeschlagenen Wachstumskurs weiter fortzusetzen. Entsprechend kalkulieren wir für das laufende Geschäftsjahr 2021 mit einem deutlichen Umsatzanstieg im Vergleich zum Vorjahr um 19,8% auf 12,44 Mio. € (VJ: 10,38 Mio. €).

Erwartete Umsatzentwicklung (in Mio. €)



Quelle: sdm SE; Schätzungen GBC AG

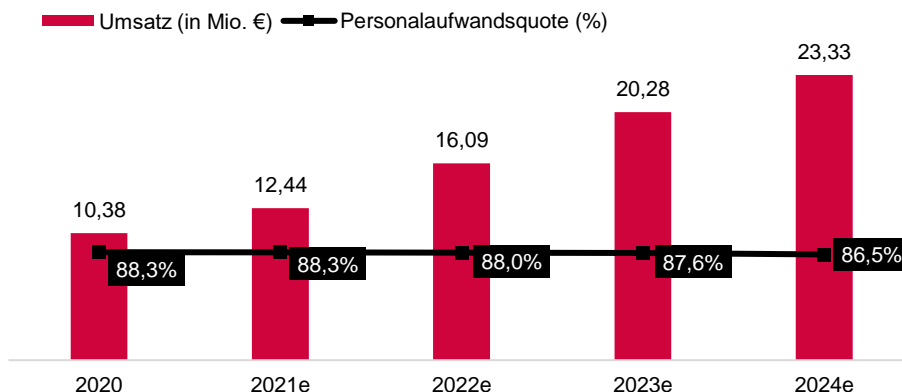
Auch für die nachfolgenden Geschäftsjahre rechnen wir mit einer Fortsetzung der dynamischen Umsatzentwicklung und basierend hierauf mit neuen „Umsatzhochs“ von 16,09 Mio. € (2022), 20,28 Mio. € (2023) und 23,33 Mio. € (2024). Für diese Geschäftsperioden erwarten wir neben primär organischen Umsatzeffekten auch anorganische Umsatzeffekte. Konkret gehen wir davon aus, dass durch gezielte M&A-Maßnahmen ein

zusätzlicher Umsatzbeitrag zum Konzernumsatz in Höhe von mindestens 2,50 Mio. € in 2022, 3,00 Mio. € in 2023 und 2,00 Mio. € in 2024 erreicht wird.

Ergebnisprognosen

Parallel zur erwarteten dynamischen Umsatzentwicklung rechnen wir ebenfalls mit deutlichen Ergebniszuwächsen im laufenden Geschäftsjahr und auch in den Folgejahren.

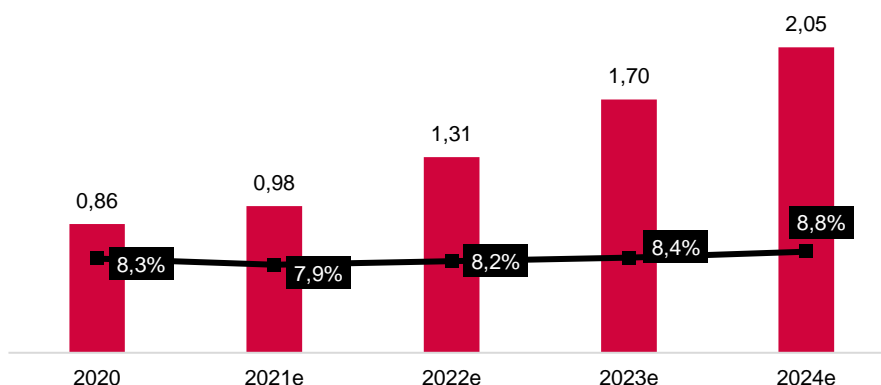
Erwartete Entwicklung der Personalaufwandsquote in Relation zum Umsatz



Quelle: sdm SE; Schätzungen GBC AG

Da das Geschäftsmodell der sdm sehr personalintensiv ist, gehen wir davon aus, dass mit der erwarteten Ausweitung des Geschäftsvolumens des Unternehmens auch die Personalkosten parallel hierzu ansteigen werden. Vor dem Hintergrund, dass sdm über eine recht schlanke Verwaltung und Organisation verfügt und zukünftig über den beabsichtigten Aufbau des Geschäftsbereichs „Technische Überwachung“ verstärkt technologiegetriebene Sicherheitsdienstleistungen anbieten wird, rechnen wir in den kommenden Jahren mit sukzessiv einsetzenden Skaleneffekten. Entsprechend sollte die Personalaufwandsquote in den kommenden Geschäftsjahren mit ansteigendem Geschäftsvolumen schrittweise absinken.

Erwartete Entwicklung des EBIT und der EBIT-Marge (%)

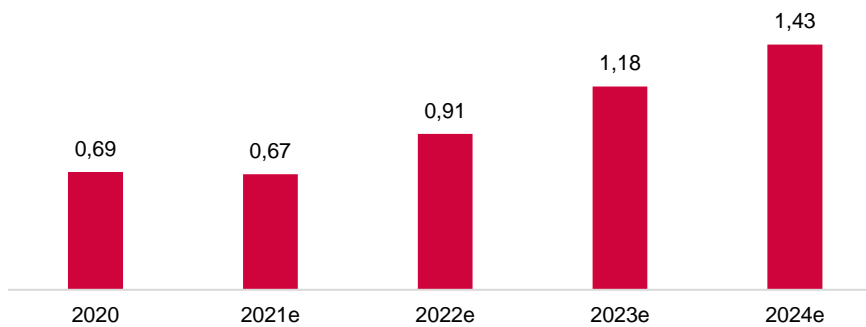


Quelle: sdm SE; Schätzungen GBC AG

Konkret kalkulieren wir für das aktuelle Geschäftsjahr mit einem operativen Ergebnis (EBIT) in Höhe von 0,98 Mio. €. In den darauffolgenden Geschäftsjahren sollte dies weiter zulegen können auf dann 1,31 Mio. € in 2022, 1,70 Mio. € in 2023 und 2,05 Mio. € in 2024. Basierend auf der erwarteten verstärkten Skalierung des Geschäfts, sollte parallel hierzu die EBIT-Marge von 7,9% in 2021 auf 8,80% in 2024 deutlich zulegen können.

Unter Berücksichtigung von Abschreibungs-, Finanzierungs- und Steuereffekten, rechnen wir für das laufende Geschäftsjahr 2021 mit einem Nettoergebnis von 0,67 Mio. €. In den Folgejahren sollte dies weiter deutlich gesteigert werden können auf dann 1,43 Mio. € in 2024.

Erwartete Entwicklung des Nettoergebnisses (in Mio. €)



Quelle: sdm SE, Schätzungen GBC AG

Insgesamt sehen wir sdm in der Metropolregion München sehr gut positioniert, um den eingeschlagenen Wachstumskurs in der boomenden Sicherheitsbranche weiter erfolgreich fortzusetzen. Hierbei sollte das Unternehmen vor allem von seiner engen Verbindung zu den Bestandskunden, dem Qualitätsanspruch der sdm und dem guten Markenimage profitieren können. Daneben erwarten wir, dass durch die beabsichtigten M&A-Maßnahmen der sdm weitere Wachstumsimpulse gesetzt werden können. Durch die Fortsetzung der erfolgreichen Wachstumsstrategie sollte es dem Unternehmen ebenfalls gelingen, seine Nettoergebnisse und Margenniveaus deutlich zu steigern.

BEWERTUNG

Modellannahmen

Die sdm SE wurde von uns mittels eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Angefangen mit konkreten Schätzungen für die Jahre 2021 bis 2024 in Phase 1 und für die Jahre 2025 bis 2028 in Phase 2. Die Steuerquote haben wir mit 30,0% in der Phase 2 berücksichtigt. In der dritten Phase wird zudem nach Ende des Prognosehorizonts ein Restwert mittels der ewigen Rente bestimmt und eine nachhaltige Steuerquote von 30,0% unterstellt. Im Endwert unterstellen wir eine Wachstumsrate von 2,0%.

Bestimmung der Kapitalkosten

Die gewogenen Kapitalkosten (WACC) der sdm SE werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten kalkuliert. Für die Ermittlung der Eigenkapitalkosten sind die faire Marktprämie, das gesellschaftsspezifische Beta sowie der risikolose Zinssatz zu ermitteln.

Der risikolose Zinssatz wird gemäß den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertungen und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW aus aktuellen Zinsstrukturkurven für risikolose Anleihen abgeleitet. Grundlage dafür bilden die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zerobond-Zinssätze nach der Svensson-Methode. Zur Glättung kurzfristiger Marktschwankungen werden die Durchschnittsrenditen der vorangegangenen drei Monate verwendet und das Ergebnis auf 0,25 Basispunkte gerundet. Der aktuell verwendete Wert des risikolosen Zinssatzes beträgt 0,25%.

Als angemessene Erwartung einer Marktprämie setzen wir die historische Marktprämie von 5,50% an. Diese wird von historischen Analysen der Aktienmarktrenditen gestützt. Die Marktprämie gibt wieder, um wie viel Prozent der Aktienmarkt erwartungsgemäß besser rentiert als die risikoarmen Staatsanleihen.

Gemäß der GBC-Schätzmethode bestimmt sich aktuell ein Beta von 1,93.

Unter Verwendung der getroffenen Prämissen kalkulieren sich Eigenkapitalkosten von 10,86% (Beta multipliziert mit Risikoprämie plus risikoloser Zinssatz). Da wir eine nachhaltige Gewichtung der Eigenkapitalkosten von 100,0% unterstellen, ergeben sich gewogene Kapitalkosten (WACC) von 10,86%.

Bewertungsergebnis

Die Diskontierung der zukünftigen Cashflows erfolgt dabei auf Basis des Entity-Ansatzes. Die entsprechenden Kapitalkosten (WACC) haben wir mit 10,86% errechnet. Der daraus resultierende faire Wert (Post Money) zum Ende des Geschäftsjahres 2022 beträgt 15,23 Mio. € bzw. 4,09 € je Aktie.

DCF-Modell

sdm SE - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Werttreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

| consistency - Phase | | final - Phase | |
|----------------------------------|------|----------------------------------|-------|
| Umsatzwachstum | 5,0% | ewiges Umsatzwachstum | 2,0% |
| EBITDA-Marge | 9,0% | ewige EBITA - Marge | 8,7% |
| AFA zu operativen Anlagevermögen | 1,5% | effektive Steuerquote im Endwert | 30,0% |
| Working Capital zu Umsatz | 9,0% | | |

dreistufiges DCF - Modell:

| Phase in Mio. EUR | estimate | | | | consistency | | | | final End- wert |
|---------------------------------|----------|--------|--------|--------|-------------|--------|--------|--------|-----------------------|
| | GJ 21e | GJ 22e | GJ 23e | GJ 24e | GJ 25e | GJ 26e | GJ 27e | GJ 28e | |
| Umsatz (US) | 12,44 | 16,09 | 20,28 | 23,33 | 24,50 | 25,72 | 27,01 | 28,36 | |
| US Veränderung | 19,8% | 29,3% | 26,0% | 15,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 2,0% |
| US zu operativen Anlagevermögen | 3,97 | 4,96 | 5,97 | 6,54 | 6,65 | 6,77 | 6,90 | 7,05 | |
| EBITDA | 1,01 | 1,34 | 1,73 | 2,09 | 2,19 | 2,30 | 2,42 | 2,54 | |
| EBITDA-Marge | 8,1% | 8,3% | 8,5% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | |
| EBITA | 0,98 | 1,31 | 1,70 | 2,05 | 2,14 | 2,25 | 2,36 | 2,48 | |
| EBITA-Marge | 7,9% | 8,2% | 8,4% | 8,8% | 8,7% | 8,7% | 8,7% | 8,7% | 8,7% |
| Steuern auf EBITA | -0,30 | -0,39 | -0,51 | -0,62 | -0,64 | -0,67 | -0,71 | -0,74 | |
| zu EBITA | 30,0% | 30,0% | 30,0% | 30,0% | 30,0% | 30,0% | 30,0% | 30,0% | 30,0% |
| EBI (NOPLAT) | 0,69 | 0,92 | 1,19 | 1,44 | 1,50 | 1,57 | 1,65 | 1,74 | |
| Kapitalrendite | 23,5% | 21,6% | 25,4% | 27,5% | 26,4% | 26,7% | 27,0% | 27,4% | 26,9% |
| Working Capital (WC) | 1,12 | 1,45 | 1,83 | 2,10 | 2,20 | 2,31 | 2,43 | 2,55 | |
| WC zu Umsatz | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | 9,0% | |
| Investitionen in WC | -1,26 | -0,33 | -0,38 | -0,27 | -0,10 | -0,11 | -0,12 | -0,12 | |
| Operatives Anlagevermögen (OAV) | 3,14 | 3,24 | 3,40 | 3,57 | 3,69 | 3,80 | 3,91 | 4,02 | |
| AFA auf OAV | -0,02 | -0,02 | -0,02 | -0,04 | -0,05 | -0,06 | -0,06 | -0,06 | |
| AFA zu OAV | 0,8% | 0,7% | 0,7% | 1,1% | 1,5% | 1,5% | 1,5% | 1,5% | |
| Investitionen in OAV | -0,09 | -0,13 | -0,18 | -0,21 | -0,17 | -0,17 | -0,17 | -0,17 | |
| Investiertes Kapital | 4,26 | 4,69 | 5,22 | 5,67 | 5,89 | 6,12 | 6,34 | 6,58 | |
| EBITDA | 1,01 | 1,34 | 1,73 | 2,09 | 2,19 | 2,30 | 2,42 | 2,54 | |
| Steuern auf EBITA | -0,30 | -0,39 | -0,51 | -0,62 | -0,64 | -0,67 | -0,71 | -0,74 | |
| Investitionen gesamt | -1,35 | -1,13 | -1,36 | -1,01 | -0,27 | -0,28 | -0,29 | -0,29 | |
| Investitionen in OAV | -0,09 | -0,13 | -0,18 | -0,21 | -0,17 | -0,17 | -0,17 | -0,17 | |
| Investitionen in WC | -1,26 | -0,33 | -0,38 | -0,27 | -0,10 | -0,11 | -0,12 | -0,12 | |
| Investitionen in Goodwill | 0,00 | -0,67 | -0,80 | -0,53 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| Freie Cashflows | -0,64 | -0,19 | -0,14 | 0,46 | 1,28 | 1,35 | 1,42 | 1,50 | 18,49 |

| | | |
|-------------------------------------|-------|-------------|
| Wert operatives Geschäft (Stichtag) | 12,19 | 13,70 |
| Barwert expliziter FCFs | 3,20 | 3,73 |
| Barwert des Continuing Value | 8,99 | 9,96 |
| Nettoschulden (Net debt) | -1,73 | -1,53 |
| Wert des Eigenkapitals | 13,92 | 15,23 |
| Fremde Gewinnanteile | 0,00 | 0,00 |
| Wert des Aktienkapitals | 13,92 | 15,23 |
| Ausstehende Aktien in Mio. | 3,72 | 3,72 |
| Fairer Wert der Aktie in EUR | 3,74 | 4,09 |

Kapitalkostenermittlung:

| | |
|--------------------|--------------|
| risikolose Rendite | 0,3% |
| Marktrisikoprämie | 5,5% |
| Beta | 1,93 |
| Eigenkapitalkosten | 10,9% |
| Zielgewichtung | 100,0% |
| Fremdkapitalkosten | 2,5% |
| Zielgewichtung | 0,0% |
| Taxshield | 28,7% |
| WACC | 10,9% |

| Kapitalrendite | WACC | | | | |
|----------------|-------|-------|-------------|-------|-------|
| | 10,3% | 10,6% | 10,9% | 11,2% | 11,5% |
| 26,4% | 4,32 | 4,18 | 4,04 | 3,91 | 3,79 |
| 26,7% | 4,35 | 4,20 | 4,07 | 3,94 | 3,82 |
| 26,9% | 4,38 | 4,23 | 4,09 | 3,96 | 3,84 |
| 27,2% | 4,41 | 4,26 | 4,12 | 3,99 | 3,87 |
| 27,4% | 4,44 | 4,29 | 4,15 | 4,01 | 3,89 |

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

| | |
|-----------|---|
| KAUFEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$. |
| HALTEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$. |
| VERKAUFEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$. |

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (4;5a;5b;6a,7;11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Kristina Bauer, Email: heinzelbecker@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Marcel Goldmann, M.Sc., Finanzanalyst

Cosmin Filker, Dipl. Betriebswirt (FH), Stellv. Chefanalyst

Sonstige an dieser Studie beteiligte Person:

Manuel Hölzle, Dipl. Kaufmann, Chefanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb der Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de



GBC AG®
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
Email: office@gbc-ag.de