

Alzchem Group

Reuters: ACT1k.DE

Bloomberg: ACT:GR

Zweistellige Preiserhöhungen durchgesetzt

Bislang ist es Alzchem gut gelungen, die signifikanten Rohstoff- und Energiepreiserhöhungen auf die Kunden überzuwälzen – auch wenn dies nur zeitverzögert möglich war. Ungeachtet dessen lag das operative Ergebnis im ersten Quartal 2022 leicht unter unseren Erwartungen. Hohe Auftragsbestände lassen aus unserer Sicht erwarten, dass sich die Kostenweitergabe im Jahresverlauf beschleunigen wird, so dass wir, in Verbindung mit fortgesetzten Prozesskostenoptimierungen, unsere Umsatz- und Ergebnisprognosen für erreichbar halten. Wir bestätigen unser aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell ermitteltes Kursziel von EUR 35,20 (Base-Case-Szenario) und unser Buy-Rating für die Aktien der Alzchem Group AG.

Höchste Q1-Umsätze in der Unternehmensgeschichte

Ende vergangener Woche hat Alzchem den Bericht zum ersten Quartal 2022 veröffentlicht. Während die Umsätze (EUR 129,4 Mio.) deutlich über den Consensus-Prognosen lagen, blieb das operative Ergebnis EBITDA (EUR 17,1 Mio.) leicht darunter (siehe Tabelle 1). Dies war zum einen auf eine stark angespannte Lage auf den Rohstoff- und Logistikmärkten zurückzuführen, zum anderen auf eine nur zeitverzögerte Weiterreichung der Rohstoff- und Energiepreisanstiege.

TABELLE 1: QUARTALSBERICHT VS. CONSENSUS-PROGNOSEN

| | | Q1/2022 erw. | Q1/2022 Ist | Δ |
|-----------------------|-----------------|--------------|-------------|--------------|
| Umsatz | EUR Mio. | 116,7 | 129,4 | 10,9% |
| EBITDA | EUR Mio. | 17,8 | 17,1 | -4,1% |
| in % der Umsätze | % | 15,3% | 13,2% | -206pp |
| Ergebnis nach Steuern | EUR Mio. | 8,4 | 7,7 | -7,9% |
| EPS | EUR | 0,83 | 0,76 | -8,5% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Analyse der Q1-Zahlen nach Segmenten

Das Segment **Basics & Intermediates** (Umsatz EUR 57,4 Mio., +39,9%), in dem Preiserhöhungen besser als in den beiden anderen Bereichen weitergegeben werden konnten (siehe auch Tabelle 2), profitierte von einer hohen Nachfrage aus der Landwirtschaft, der Metallurgie und nach dem Produktbereich Dicyandiamid (u. a. Rohstoff für Medikamente). Ein zweistelliger Zuwachs gelang auch im Segment **Specialty Chemicals** (Umsatz EUR 65,3 Mio., +11,5%), aufgrund des anhaltenden Booms von DYHARD im Automobil-, Dormex im Nahrungsmittel- und Creamino im Tierernährungsbereich sowie einer höheren Nachfrage nach PCR-Tests. Nur im kleinsten Segment **Other & Holding** (EUR 6,7 Mio., +3,1%) lag die Entwicklung aufgrund einer größeren zeitlichen Verzögerung der Preisadjustierungen leicht unter unseren Prognosen.

| | |
|--|-----------------------|
| Rating: Buy | Risiko: Mittel |
| Kurs: EUR 21,90 | |
| Kursziel: EUR 35,20 (unverändert) | |

| |
|--|
| WKN / ISIN: A2YNT3 / DE000A2YNT30 |
| Indizes: CDAX |
| Transparenzlevel: Deutsche Börse Prime Standard |
| Gewichtete Anzahl Aktien: 10.135.754 |
| Marktkapitalisierung: EUR 222,0 Mio. |
| Handelsvolumen/Tag: 8.000 Aktien |
| Hauptversammlung: 05. Mai 2022 |

| GuV (EUR Mio.) | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 379,3 | 422,3 | 514,5 | 563,2 |
| EBITDA | 53,8 | 62,0 | 66,5 | 71,3 |
| EBIT | 30,7 | 37,6 | 41,3 | 45,4 |
| EBT | 27,2 | 36,5 | 40,8 | 44,1 |
| EAT | 19,9 | 27,8 | 28,8 | 31,5 |

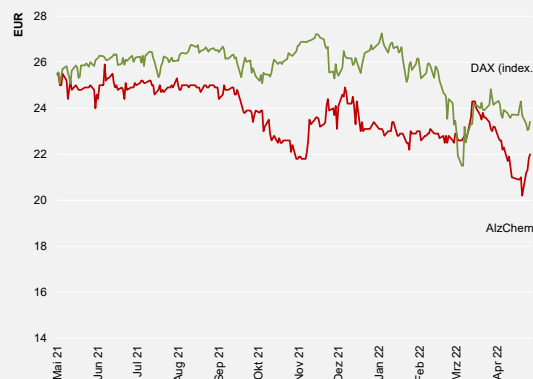
| % der Umsätze | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| EBITDA | 14,2% | 14,7% | 12,9% | 12,7% |
| EBIT | 8,1% | 8,9% | 8,0% | 8,1% |
| EBT | 7,2% | 8,6% | 7,9% | 7,8% |
| EAT | 5,2% | 6,6% | 5,6% | 5,6% |

| Je Aktie (EUR) | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e |
|----------------|------|------|-------|-------|
| EPS | 1,94 | 2,72 | 2,83 | 3,09 |
| Dividende | 0,77 | 0,80 | 0,83 | 0,86 |
| Buchwert | 6,57 | 8,65 | 10,67 | 12,93 |
| Cashflow | 4,79 | 4,24 | 2,99 | 3,88 |

| Bilanz (%) | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| EK-Quote | 19,4% | 23,7% | 27,2% | 30,7% |
| Gearing | 64% | 44% | 37% | 28% |

| Multiples (x) | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e |
|---------------|------|------|-------|-------|
| KGV | 11,1 | 8,5 | 7,8 | 7,1 |
| EV/Umsatz | 0,69 | 0,65 | 0,51 | 0,46 |
| EV/EBIT | 9,6 | 7,5 | 6,4 | 5,9 |
| KBV | 3,3 | 2,7 | 2,1 | 1,7 |

| Guidance (EUR Mio.) | 2022e | 2023e |
|---------------------|-------|-------|
| Umsatz | <520 | n/a |
| EBITDA | <68 | n/a |



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

Peter Thilo Hasler, CEFA

+49 (89) 74443558 / +49 (152) 31764553

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

Preiserhöhungen von durchschnittlich 18,2%

Aus der wie immer überdurchschnittlich transparenten Berichterstattung des Unternehmens geht hervor, wie sich die Preis-Mengen-Effekte auf die drei Segmente verteilt haben. Dabei zeigt sich, dass die Preiserhöhungen des Segments Basics & Intermediates mit 28,1% deutlich über den Erhöhungen des Segments Specialty Chemicals (+12,9% YoY) lagen. Dass bereits Preiserhöhungen in dieser Größenordnung möglich waren, ist aus unserer Sicht bemerkenswert, da Preisgleitklauseln Angabe gemäß zwar in den meisten Verträgen enthalten sind, in der Regel aber nur mit einer Verzögerung von bis zu drei Monaten umzusetzen sind. Aus unserer Sicht sind damit auch im weiteren Jahresverlauf Preiserhöhungen in vergleichbarer Dimension zu erwarten.

TABELLE 2: AUFSPALTUNG DER UMSATZENTWICKLUNG

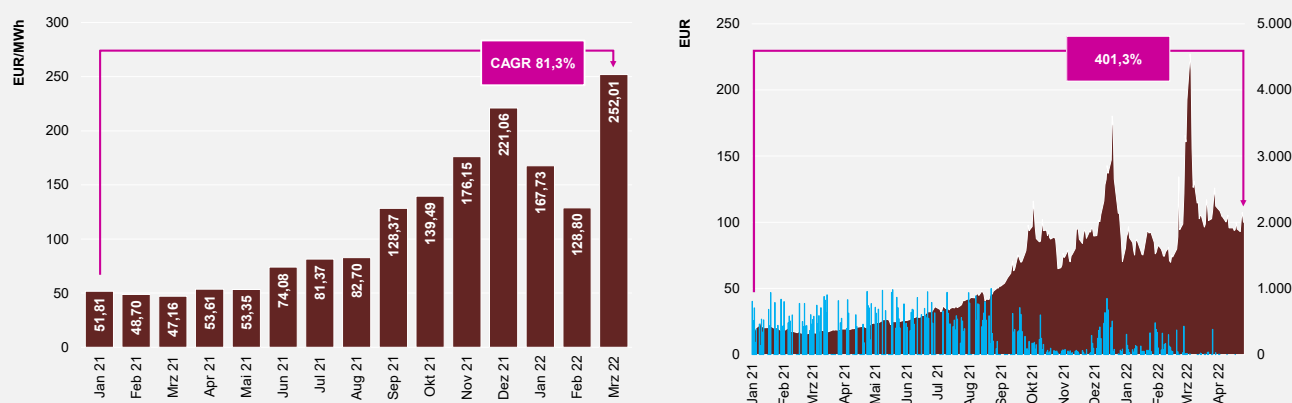
| Segment | Q1/2021 (EUR Mio.) | Δ Menge (%) | Δ Preise (%) | Δ Währung (%) | Δ Summe (%) | Q1/2022 (EUR Mio.) |
|------------------------|-----------------------|----------------|-----------------|------------------|----------------|-----------------------|
| Konzern | 104,3 | +4,8% | +18,2% | +1,0% | +24,0% | 129,4 |
| Basics & Intermediates | 41,1 | +11,4% | +28,1% | +0,4% | +39,9% | 57,4 |
| Specialty Chemicals | 26,8 | 0,5% | 12,9% | 1,6% | 15,0% | 65,3 |
| Other & Holding | 6,5 | 0,5% | 2,6% | 0,0% | 3,1% | 6,7 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Signifikante Kostenerhöhung bei Strom- und Gaspreisen

Dennoch kam es in allen drei Segmenten – und damit auch auf Konzernebene – zu einem Rückgang der EBITDA-Margen – im Konzern um 420 Basispunkte auf 11,6% –, was nicht zuletzt auf noch stärkere Einkaufspreiserhöhungen, insbesondere für Strom, Öl und Gas zurückzuführen ist.

ABBILDUNG 1: STROMPREIS EPEX-SPOTMARKT (LS) UND DUTCH TTF NATURAL GAS CALENDAR (RS)



QUELLE: EPEX, BLOOMBERG, SPHENE CAPITAL

Bestätigung der Guidance für 2022e

Die jüngst nach oben angepasste Umsatz-Guidance 2022e und die sonstigen Aussagen der Guidance wurden bestätigt.

TABELLE 3: MANAGEMENT-GUIDANCE 2022E

| | | 2021 | 2022e | | |
|-----------------------|----------|-------|--------------------|--------------------------|------------|
| | | | Untergrenze | | Obergrenze |
| Konzernumsatz | EUR Mio. | 422,3 | Stark steigend | Besonders stark steigend | 520 |
| Bereinigtes EBITDA | EUR Mio. | 62,0 | Merklich abnehmend | Besonders stark steigend | 68 |
| In % der Umsatzerlöse | % | 14,7% | Leicht abnehmend | Stabil | |
| Vorratsquote | % | 86,7 | Leicht rückläufig | Stabil | |
| Eigenkapitalquote | % | 23,7% | Stabil | Leicht steigend | |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bestätigung unserer Umsatz- und Ergebnisschätzungen 2022e

Nach der Veröffentlichung der Q1-Zahlen belassen wir unsere Umsatz- und Ergebnisschätzungen mehrheitlich unverändert. In der Gesamtschau rechnen wir, ohne Berücksichtigung möglicher Übernahmen, mit folgender Entwicklung:

TABELLE 4: UMSATZ- UND ERGEBNISSCHÄTZUNGEN NACH QUARTALEN, 2022E

| | | 2021 | Q1/2022 | Q2/2022e | Q3/2022e | Q4/2022e | 2022e | Δ |
|------------------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Umsatz | EUR Mio. | 422,3 | 129,4 | 138,3 | 105,7 | 141,1 | 514,5 | 21,8% |
| davon Specialty Chemicals | EUR Mio. | 220,5 | 65,3 | 70,4 | 58,3 | 67,9 | 261,9 | 18,8% |
| davon Basics & Intermediates | EUR Mio. | 176,3 | 57,4 | 61,3 | 42,0 | 66,2 | 226,9 | 28,7% |
| davon Other & Holding | EUR Mio. | 25,5 | 6,7 | 6,5 | 5,5 | 7,1 | 25,7 | 0,9% |
| davon Konsolidierung | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | n/a |
| EBITDA | EUR Mio. | 62,0 | 17,1 | 20,4 | 13,7 | 15,3 | 66,5 | 7,2% |
| davon Specialty Chemicals | EUR Mio. | 50,7 | 14,3 | 15,8 | 11,0 | 13,1 | 54,3 | 7,1% |
| davon Basics & Intermediates | EUR Mio. | 11,0 | 2,8 | 4,7 | 2,5 | 2,2 | 12,3 | 11,6% |
| davon Other & Holding | EUR Mio. | 1,4 | -0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,9 | 0,9 | -37,9% |
| davon Konsolidierung | EUR Mio. | -1,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | -1,0 | -0,9 | -9,2% |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bestätigung unseres Kursziels von EUR 35,20 je Aktie und unseres Buy-Ratings

Der Enterprise Value von Alzchem liegt in unserem Modell bei EUR 396,7 Mio. Aus diesem werden 51,8% über den Terminal Value abgeleitet, 16,4% bzw. 31,8% aus den in der Detail- bzw. Grobplanungsphase erwirtschafteten Cashflows. Abzüglich der Nettoverschuldung (per Ende des Geschäftsjahres 2021) von ca. EUR 39,9 Mio. (bezogen auf das Excess Cash) ergibt sich ein Wert des Eigenkapitals in Höhe von EUR 356,8 Mio. bzw. EUR 35,20 je Aktie. Angesichts eines von uns auf Sicht von 24 Monaten

Wert des Eigenkapitals von EUR 356,8 Mio. bzw. EUR 35,20 je Aktie

erwarteten Kursanstiegs (ohne Einbeziehung der zwischenzeitlich erwarteten Dividenden) von 60,7% bestätigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der Alzchem Group AG.

TABELLE 5: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

| | | | | Kommentar | Δ |
|---|-----------------|--------------|--|---|---|
| Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value | % | 2,8% | | Synthetisches BBB Rating mit 10% PD, 10% RR und Default Spread 250 bps | ⇔ |
| Terminal Cost of Capital | % | 5,6% | | 500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe | ⇔ |
| Barwert Terminal Value | EUR Mio. | 205,3 | Ab 2036e mit durchschnittlicher jährlicher Wachstumsrate (CAGR) 0,3% | | ⇔ |
| in % des Enterprise Value | % | 51,8% | | | ⇔ |
| Barwerte Cashflow Detailplanung | EUR Mio. | 65,2 | | Für den Zeitraum 2021-2026e mit Umsatz-CAGR von 10,1% | ⇔ |
| in % des Enterprise Value | % | 16,4% | | | ⇔ |
| Barwerte Cashflow Grobplanung | EUR Mio. | 126,3 | | Für den Zeitraum 2026e-2036e mit Umsatz-CAGR von 0,9% | ⇔ |
| in % des Enterprise Value | % | 31,8% | | | ⇔ |
| Enterprise Value | EUR Mio. | 396,7 | | | ⇔ |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | EUR Mio. | -48,0 | | Zum 31.12.2021 (Ende des Geschäftsjahres 2021) | ⇔ |
| Liquidität | EUR Mio. | 8,1 | | Zum 31.12.2021 (Ende des Geschäftsjahres 2021) | ⇔ |
| Wert des Eigenkapitals | EUR Mio. | 356,8 | | | ⇔ |
| Anzahl ausstehender Aktien | Mio. | 10,1 | | Anzahl ausstehender Aktien | ⇔ |
| Wert des Eigenkapitals je Aktie | EUR | 35,20 | | Kursziel auf Sicht von 24 Monaten | ⇔ |
| Aktueller Kurs | EUR | 21,90 | | Xetra-Schlusskurs vom 29.04.2022 | |
| Erwartetes Kurspotenzial | % | 60,7% | | Kursziel auf Sicht von 24 Monaten | |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung

Auf der Basis unserer Finanzprognosen und bei Erreichen des von uns ermittelten Wertes des Eigenkapitals (Base-Case-Szenario des DCF-Bewertungsmodells) von EUR 35,20 je Aktie wären die Aktien der Alzchem Group AG mit nachstehenden Multiples bewertet:

TABELLE 6: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER ALZCHEM-AKTIE

| | | Bewertung zum aktuellen Kurs | | | | | Bewertung zum Kursziel | | | | |
|-------------------|---|------------------------------|-------|-------|-------|-------|------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e |
| KGV | X | 7,8x | 7,1x | 6,5x | 6,0x | 5,5x | 12,5x | 11,4x | 10,4x | 9,6x | 8,9x |
| EV/Umsatz | X | 0,5x | 0,5x | 0,4x | 0,4x | 0,3x | 0,8x | 0,7x | 0,6x | 0,6x | 0,5x |
| EV/EBIT | X | 6,4x | 5,9x | 5,1x | 4,3x | 3,6x | 9,7x | 8,9x | 7,9x | 6,9x | 6,0x |
| KBV | X | 2,1x | 1,7x | 1,4x | 1,2x | 1,0x | 3,3x | 2,7x | 2,3x | 1,9x | 1,7x |
| Dividendenrendite | % | 3,8% | 3,9% | 4,1% | 4,2% | 0,0% | 2,4% | 2,4% | 2,5% | 2,6% | 0,0% |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Erweiterte Szenarioanalyse durch Monte-Carlo-Simulation

Anschließend haben wir eine Monte-Carlo-Simulation durchgeführt, um die Sensitivitäten des Unternehmenswertes bezüglich der unabhängigen Input-Variablen abzufragen. Hierbei führen wir eine multivariate Analyse durch und testen das DCF-Modell nach den nachstehenden Kriterien und spezifischen Standardabweichungen (σ).

TABELLE 7: SENSITIVITÄTSPARAMETER DER MONTE-CARLO-SIMULATION

| | | Ist | σ |
|---|---|-------|----------|
| Umsatzwachstumsrate in der Grobplanungsphase | % | 6,0% | 5,0% |
| Umsatzwachstumsrate im Terminal Value | % | 0,3% | 1,0% |
| EBIT-Marge Grobplanungsphase | % | 10,4% | 5,0% |
| EBIT-Marge im Terminal Value | % | 10,0% | 5,0% |
| Steuerquote Grobplanungsphase/Terminal Value | % | 30,0% | 2,0% |
| Normalisierte Sales to Capital Ratio | % | -2,00 | 1,0% |
| Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value | % | 2,8% | 0,7% |

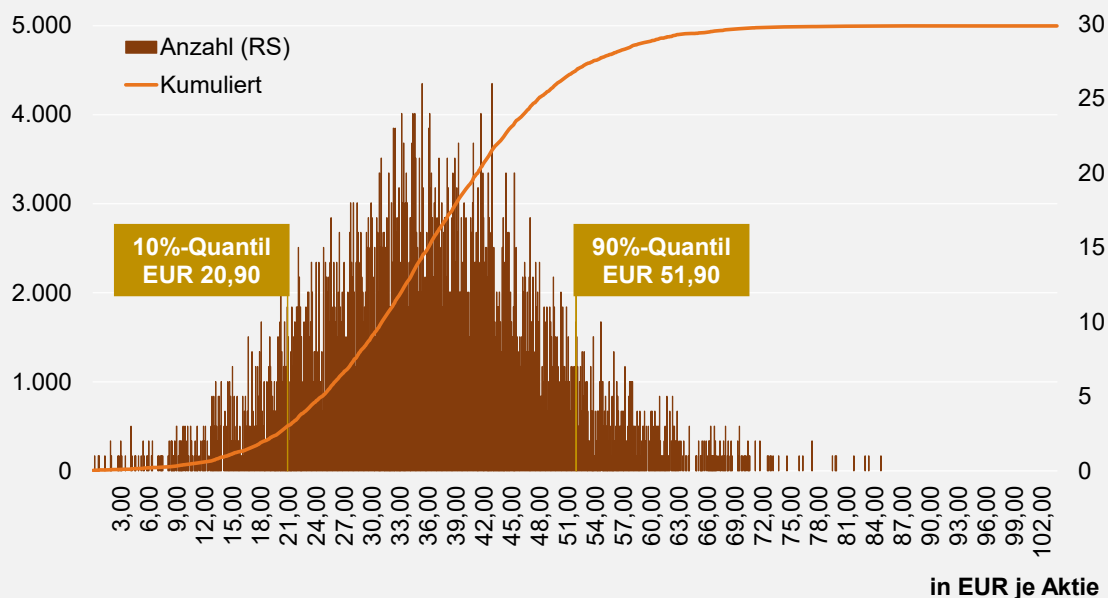
QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Erweiterte Szenarioanalyse durch Monte-Carlo-Simulation

Die 10%- bzw. 90%-Quantile Werte des Eigenkapitals liegen bei EUR 211,8 Mio. (EUR 20,90 je Aktie) bzw. EUR 526,0 Mio. (EUR 51,90 je Aktie).

Monte-Carlo-Simulation mit 10%- bzw. 90%-Quantil-Kurszielen zwischen EUR 211,8 und 526,0 Mio. bzw. EUR 20,90 und EUR 51,90 je Aktie.

ABBILDUNG 2: MONTE-CARLO-SIMULATION (5.000 SIMULATIONEN)



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Downside-Risiken für das Erreichen unseres Unternehmenswertes

Für das Erreichen unseres Kurszieles sehen wir insbesondere folgende Downside-Risiken:

- Ⓢ **Verfehlung der Guidance**, da in diesem Fall der Alzchem-Vorstand den bislang guten Track Record aus dem Erreichen der ausgesprochenen Gewinnerwartungen beschädigen würde.
- Ⓢ **Mögliches Verbot von Kalkstickstoff als Düngemittel in der EU:** Schon seit längerem wird in der EU über ein Verbot von Kalkstickstoff als Düngemittel diskutiert. Allerdings hat das Unternehmen bei der Vorlage des Geschäftsberichts 2021 aufgezeigt, dass im Verbotsfall der Düngemittelanteil zukünftig u. a. durch eine steigende Produktion des Methan- und CO₂-Emissionen einsparenden Güllezusatzstoffes Eminex (Vertrieb seit 09/2021) aufgefangen werden könnte, wofür die Produktionsanlagen nach eigenen Angaben mit relativ überschaubaren Kosten angepasst werden müssten.
- Ⓢ **Steigende Strompreise:** Weiterhin deutlich steigende Strompreise, die nicht auf die Kunden übertragen werden können, hätten nach unseren Schätzungen erhebliche negative Auswirkungen auf die Ertragslage des Unternehmens.
- Ⓢ **Umplatzierung durch Altaktionäre:** Nach eigenen Angaben sehen sich die in Alzchem investierten Beteiligungsgesellschaften als langfristig engagierte Investoren. Weitere Umplatzierungen wurden nicht angekündigt, könnten jedoch das Sentiment gegenüber der Aktie belasten.
- Ⓢ Mögliche, derzeit nicht absehbare **Auswirkungen des Angriffskriegs Putins** in der Ukraine und **Störungen der weltweiten Lieferketten** sind in unserer Prognose ebenfalls nicht berücksichtigt.

Katalysatoren für die Wertentwicklung

Als die wichtigsten Katalysatoren für die Entwicklung des Unternehmenswertes der Alzchem Group in den kommenden Monaten sehen wir:

- Ⓢ **Erreichen der Obergrenze der Guidance** trotz des Anstiegs der Rohstoff- und Strompreise im laufenden Jahr;
- Ⓢ Aussagen über anhaltende **Effizienzverbesserungen und eine Weitergabe** der gestiegenen Preise auf den Rohstoff- und Strommärkten, wodurch sich unsere Schätzungen als zu konservativ erweisen könnten;
- Ⓢ **Weitere Verbesserungen des Produkt-Mix** mit entsprechenden Auswirkungen auf eine steigende operative Profitabilität.

Geschäftsmodell im Überblick

Alzchem ist ein vertikal vollintegrierter Hersteller von chemischen Produkten auf der Basis der sogenannten Calciumcarbid-/Calciumcyanamid-Kette, kurz „NCN-Kette“, also von komplexen organischen Produkten mit einer Stickstoff-Kohlenstoff-Stickstoff-Bindung.

Firmensitz der Gesellschaft ist Trostberg in Bayern

- ☉ **Calciumcarbid**, auch bekannt als Calciumacetylid, ist eine chemische Verbindung (CaC_2), die industriell unter anderem für die Herstellung von Acetylen bzw. Acetylen gas, zur Herstellung von Chemikalien für Düngemittel und in der Stahlerzeugung verwendet wird.
- ☉ Calciumcarbid wiederum ist die Ausgangsbasis der anorganischen Verbindung **Calciumcyanamid** (CaCN_2), des Calciumsalzes des Cyanamid (CN_2)-Anions, das u. a. vorzugsweise in der Landwirtschaft als Düngemittel zum Einsatz kommt.

Die meisten Schritte der Verarbeitung und Veredelung von Calciumcarbid werden von Alzchem im Rahmen von vollintegrierten Herstellungsprozessen selbst übernommen. Die wichtigsten Ausgangsstoffe für die NCN-Kette und damit für die verschiedenen Produkte sind Kalk, Koks (Kohlenstoff) und Strom.

Drei Geschäftsbereiche

Das Unternehmen berichtet nach drei, sich zum Teil ergänzenden Geschäftsbereichen:

- ☉ Im Segment **Specialty Chemicals** (Umsatzanteil 2021: 52,2%) werden Spezialchemieprodukte hergestellt und an Kunden aus der chemischen Industrie, der Pharmaindustrie, der Ernährungs- und Futtermittelindustrie sowie der Erneuerbaren Energien vertrieben.
- ☉ Im Segment **Basics & Intermediates** (Umsatzanteil 2021: 41,7%) werden die Aktivitäten der Verbundchemie auf Basis der primären Stickstoff-Kohlenstoff-Stickstoff-Bindung gebündelt und Produkte, Zwischenprodukte und Rohstoffe hergestellt, die anschließend entweder konzernintern an das Segment Specialty Chemicals oder extern an industrielle Abnehmer aus der Automobilindustrie, der Metallurgie und der chemischen Industrie, der Pharmaindustrie sowie an Kunden aus der Landwirtschaft verkauft werden.
- ☉ Im operativen Segment **Other & Holding** (Umsatzanteil 2021: 6,0%) sind alle übrigen Tätigkeiten des Konzerns zusammengefasst, die sich nicht den beiden zuerst genannten Segmenten zuordnen lassen. Die hier ausgewiesenen Umsätze werden fast ausschließlich (2020: 89,4%) mit der Erbringung von Dienstleistungen erzielt, die im Wesentlichen für den Betrieb der Chemieparcs Trostberg und Hart anfallen.

Alzchem unterhält vier Produktionsstandorte im sogenannten Bayerischen Chemiedreieck, neben Trostberg und Hart auch in Schalchen und Waldkraiburg, sowie einen Produktionsstandort im schwedischen Sundvall. Darüber hinaus ist Alzchem in den vom Unternehmen als strategisch wichtig eingestuften Märkten USA und China mit eigenen Vertriebsgesellschaften präsent.

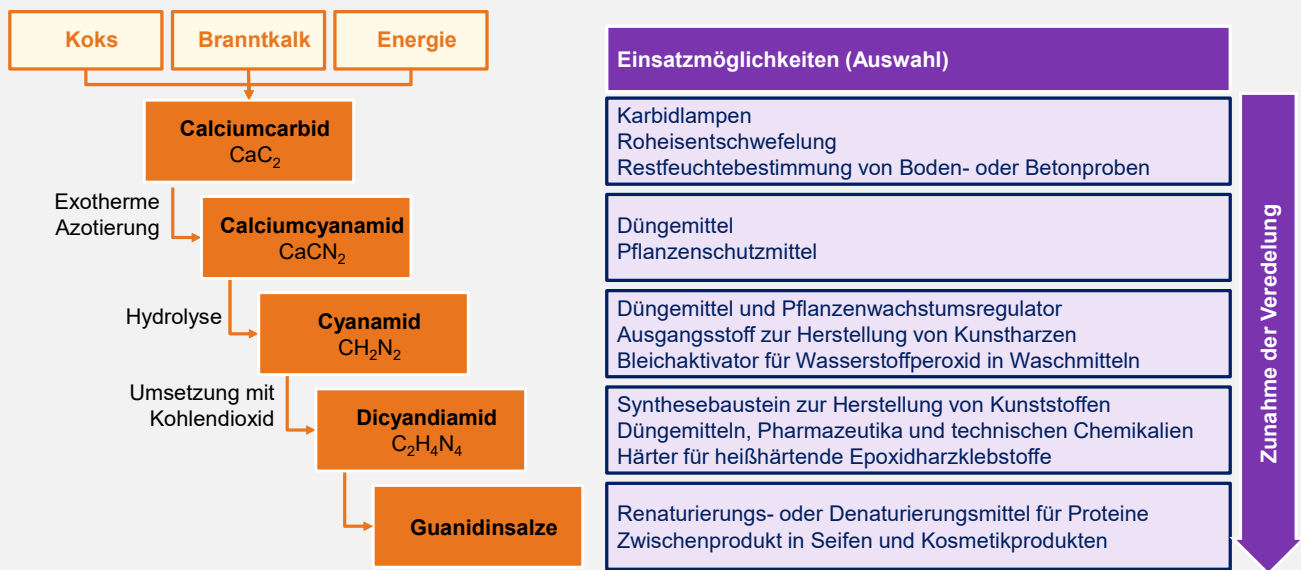
Zusammen mit den Tochtergesellschaften und Beteiligungen beschäftigte der Alzchem-Konzern im Geschäftsjahr 2021 durchschnittlich 1.636 Mitarbeiter.

Vertikale Integration mit hoher Wertschöpfungstiefe

Zentrales Alleinstellungsmerkmal der Alzchem Group ist die vertikale Integration entlang der NCN-Kette. Die hohe Wertschöpfungstiefe in der Verbundproduktion ermöglicht eine flexible Reaktion auf Markt- und Nachfrageänderungen. Darüber hinaus können die Zielmärkte und Kundenstruktur aus unserer Sicht als sehr breit diversifiziert bezeichnet werden.

Der Produktionsverbund von Alzchem basiert im Wesentlichen auf den Ausgangsstoffen Kalk und Koks.

ABBILDUNG 3: DIE WESENTLICHEN PRODUKTE VON ALZCHEM IM ÜBERBLICK



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2012-2018

| IFRS (31.12.) | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|-----------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Erlöse | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 327,2 | 353,9 | 375,2 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 8,2% | 6,0% |
| Bestandsveränderungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,1 | 1,8 | 5,5 |
| Aktivierete Eigenleistungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige betrieblichen Erträge | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 11,3 | 11,6 | 13,4 |
| Gesamtleistung | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 343,6 | 367,3 | 394,1 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 6,9% | 7,3% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -126,2 | -137,9 | -155,4 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -36,7% | -37,5% | -39,4% |
| Rohhertrag | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 217,3 | 229,4 | 238,7 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,6% | n/a |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 63,3% | 62,5% | 60,6% |
| Personalaufwand | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -106,1 | -109,2 | -114,2 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -30,9% | -29,7% | -29,0% |
| Sonstiger betrieblicher Aufwand | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -72,7 | -74,5 | -75,1 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -21,2% | -20,3% | -19,1% |
| EBITDA | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 38,6 | 45,7 | 49,4 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,3% | 8,1% |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 11,2% | 12,4% | 12,5% |
| Abschreibungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -13,0 | -14,0 | -15,2 |
| Amortisation | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBIT | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 25,6 | 31,7 | 34,2 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 23,8% | 7,9% |
| YoY | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 25,6 | 6,1 | 2,5 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 7,4% | 8,6% | 8,7% |
| Ergebnis aus Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettofinanzergebnis | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -3,7 | -2,3 | -2,3 |
| A. o. Ergebnis | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBT | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 21,9 | 29,3 | 31,9 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 6,4% | 8,0% | 8,1% |
| Steuern | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -6,6 | -8,8 | -9,1 |
| in % des EBT | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -30,1% | -29,9% | -28,6% |
| Sonstige Steuern | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 15,3 | 20,6 | 22,8 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 4,4% | 5,6% | 5,8% |
| Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnisanteile Dritter | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | -0,2 | -0,1 |
| Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 15,3 | 20,4 | 22,6 |
| Anzahl der Aktien (basic) | Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 101,8 | 101,8 | 101,8 |
| davon Stammaktien | Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 101,8 | 101,8 | 101,8 |
| davon Vorzugsaktien | Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anzahl der Aktien (verwässert) | Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 101,8 | 101,8 | 101,8 |
| EPS (basic) | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,15 | 0,20 | 0,22 |
| EPS (verwässert) | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,15 | 0,20 | 0,22 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2019-2025e

| IFRS (31.12.) | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Erlöse | EUR Mio. | 376,1 | 379,3 | 422,3 | 514,5 | 563,2 | 604,0 | 644,3 |
| YoY | % | 0,2% | 0,8% | 11,3% | 21,8% | 9,4% | 7,3% | 6,7% |
| Bestandsveränderungen | EUR Mio. | -4,9 | -2,5 | 10,0 | 14,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktivierete Eigenleistungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige betrieblichen Erträge | EUR Mio. | 17,1 | 10,7 | 11,4 | 11,5 | 11,6 | 11,8 | 11,9 |
| Gesamtleistung | EUR Mio. | 388,4 | 387,4 | 443,7 | 540,2 | 574,8 | 615,8 | 656,1 |
| YoY | % | -1,5% | -0,2% | 14,5% | 21,8% | 6,4% | 7,1% | 6,5% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | -142,4 | -132,5 | -170,7 | -241,2 | -280,9 | -303,4 | -321,2 |
| in % der Gesamtleistung | % | -36,7% | -34,2% | -38,5% | -44,6% | -48,9% | -49,3% | -49,0% |
| Rohertrag | EUR Mio. | 246,0 | 254,9 | 273,0 | 299,0 | 293,9 | 312,4 | 334,9 |
| YoY | % | 3,1% | 3,6% | 7,1% | 9,5% | -1,7% | 6,3% | 7,2% |
| in % der Gesamtleistung | % | 63,3% | 65,8% | 61,5% | 55,4% | 51,1% | 50,7% | 51,0% |
| Personalaufwand | EUR Mio. | -122,1 | -127,4 | -132,2 | -150,4 | -159,6 | -165,8 | -171,0 |
| in % der Gesamtleistung | % | -31,4% | -32,9% | -29,8% | -27,8% | -27,8% | -26,9% | -26,1% |
| Sonstiger betrieblicher Aufwand | EUR Mio. | -73,8 | -73,7 | -78,8 | -82,1 | -63,0 | -70,8 | -83,5 |
| in % der Gesamtleistung | % | -19,0% | -19,0% | -17,8% | -15,2% | -11,0% | -11,5% | -12,7% |
| EBITDA | EUR Mio. | 50,1 | 53,8 | 62,0 | 66,5 | 71,3 | 75,8 | 80,4 |
| YoY | % | 1,4% | 7,4% | 15,3% | 7,2% | 7,2% | 6,3% | 6,0% |
| in % der Gesamtleistung | % | 12,9% | 13,9% | 14,0% | 12,3% | 12,4% | 12,3% | 12,2% |
| Abschreibungen | EUR Mio. | -19,5 | -23,1 | -24,5 | -25,2 | -25,8 | -26,4 | -26,9 |
| Amortisation | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBIT | EUR Mio. | 30,6 | 30,7 | 37,6 | 41,3 | 45,4 | 49,4 | 53,5 |
| YoY | % | -10,5% | 0,4% | 22,4% | 9,9% | 10,1% | 8,7% | 8,3% |
| YoY | EUR Mio. | -3,6 | 0,1 | 6,9 | 3,7 | 4,2 | 4,0 | 4,1 |
| in % der Gesamtleistung | % | 7,9% | 7,9% | 8,5% | 7,6% | 7,9% | 8,0% | 8,2% |
| Ergebnis aus Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettofinanzergebnis | EUR Mio. | -5,1 | -3,5 | -1,1 | -0,5 | -1,4 | -1,3 | -1,1 |
| A. o. Ergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBT | EUR Mio. | 25,5 | 27,2 | 36,5 | 40,8 | 44,1 | 48,1 | 52,4 |
| in % der Gesamtleistung | % | 6,6% | 7,0% | 8,2% | 7,6% | 7,7% | 7,8% | 8,0% |
| Steuern | EUR Mio. | -7,3 | -7,3 | -8,7 | -12,0 | -12,6 | -13,7 | -14,9 |
| in % des EBT | % | -28,8% | -27,0% | -24,0% | -29,4% | -28,5% | -28,5% | -28,5% |
| Sonstige Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | 18,1 | 19,9 | 27,8 | 28,8 | 31,5 | 34,4 | 37,5 |
| in % der Gesamtleistung | % | 4,7% | 5,1% | 6,3% | 5,3% | 5,5% | 5,6% | 5,7% |
| Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnisanteile Dritter | EUR Mio. | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 |
| Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter | EUR Mio. | 18,0 | 19,7 | 27,6 | 28,6 | 31,3 | 34,2 | 37,3 |
| Anzahl der Aktien (basic) | Mio. | 10,2 | 10,2 | 10,1 | 10,1 | 10,1 | 10,1 | 10,1 |
| davon Stammaktien | Mio. | 10,2 | 10,2 | 10,1 | 10,1 | 10,1 | 10,1 | 10,1 |
| davon Vorzugsaktien | Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anzahl der Aktien (verwässert) | Mio. | 10,2 | 10,2 | 10,1 | 10,1 | 10,1 | 10,1 | 10,1 |
| EPS (basic) | EUR | 1,77 | 1,94 | 2,72 | 2,83 | 3,09 | 3,38 | 3,68 |
| EPS (verwässert) | EUR | 1,77 | 1,94 | 2,72 | 2,83 | 3,09 | 3,38 | 3,68 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Umsatz und EBITDA nach Segmenten, 2012-2018

| IFRS (31.12.) | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-------------------------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 327,2 | 353,9 | 375,2 |
| Specialty Chemicals | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 169,2 | 185,7 | 209,4 |
| Basics & Intermediates | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 133,6 | 140,9 | 140,0 |
| Other & Holding | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 24,4 | 27,4 | 25,8 |
| Konsolidierung | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 8,2% | 6,0% |
| Specialty Chemicals | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 9,7% | 12,8% |
| Basics & Intermediates | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,4% | -0,6% |
| Other & Holding | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 12,0% | -5,7% |
| Konsolidierung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | -94,3% | -400,0% |
| in % der Bruttoumsätze | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Specialty Chemicals | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 51,7% | 52,5% | 55,8% |
| Basics & Intermediates | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 40,8% | 39,8% | 37,3% |
| Other & Holding | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 7,5% | 7,7% | 6,9% |
| Konsolidierung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| EBITDA | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 38,6 | 45,7 | 49,4 |
| Specialty Chemicals | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 39,2 | 42,7 | 50,7 |
| Basics & Intermediates | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 7,0 | 5,6 | -0,9 |
| Other & Holding | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -7,4 | -2,6 | 0,2 |
| Konsolidierung | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -0,2 | 0,0 | -0,6 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,3% | 8,1% |
| Specialty Chemicals | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 8,8% | 18,7% |
| Basics & Intermediates | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | -19,7% | -115,9% |
| Other & Holding | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | -64,3% | -107,3% |
| Konsolidierung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | -103,6% | n/a |
| in % der Umsätze | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 11,8% | 12,9% | 13,2% |
| Specialty Chemicals | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 23,2% | 23,0% | 24,2% |
| Basics & Intermediates | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,2% | 4,0% | -0,6% |
| Other & Holding | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -30,3% | -9,6% | 0,7% |
| Konsolidierung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 280,0% | -175,0% | n/a |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Umsatz und EBITDA nach Segmenten, 2019-2025e

| IFRS (31.12.) | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|-------------------------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | EUR Mio. | 376,1 | 379,3 | 422,3 | 514,5 | 563,2 | 604,0 | 644,3 |
| Specialty Chemicals | EUR Mio. | 200,0 | 207,4 | 220,5 | 261,9 | 280,1 | 292,2 | 301,9 |
| Basics & Intermediates | EUR Mio. | 149,4 | 146,4 | 176,3 | 226,9 | 256,8 | 284,8 | 314,1 |
| Other & Holding | EUR Mio. | 26,6 | 25,4 | 25,5 | 25,7 | 26,3 | 27,1 | 28,3 |
| Konsolidierung | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| YoY | % | 0,2% | 0,8% | 11,3% | 21,8% | 9,4% | 7,3% | 6,7% |
| Specialty Chemicals | % | -4,5% | 3,7% | 6,3% | 18,8% | 6,9% | 4,3% | 3,3% |
| Basics & Intermediates | % | 6,7% | -2,0% | 20,4% | 28,7% | 13,2% | 10,9% | 10,3% |
| Other & Holding | % | 3,2% | -4,7% | 0,5% | 0,9% | 2,0% | 3,2% | 4,4% |
| Konsolidierung | % | -108,3% | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| in % der Bruttoumsätze | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Specialty Chemicals | % | 53,2% | 54,7% | 52,2% | 50,9% | 49,7% | 48,4% | 46,9% |
| Basics & Intermediates | % | 39,7% | 38,6% | 41,7% | 44,1% | 45,6% | 47,1% | 48,8% |
| Other & Holding | % | 7,1% | 6,7% | 6,0% | 5,0% | 4,7% | 4,5% | 4,4% |
| Konsolidierung | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| EBITDA | EUR Mio. | 50,1 | 53,8 | 62,0 | 66,5 | 71,3 | 75,8 | 80,4 |
| Specialty Chemicals | EUR Mio. | 41,7 | 44,1 | 50,7 | 54,3 | 57,4 | 60,1 | 62,7 |
| Basics & Intermediates | EUR Mio. | 5,2 | 9,0 | 11,0 | 12,3 | 13,9 | 15,6 | 17,6 |
| Other & Holding | EUR Mio. | 4,5 | 1,0 | 1,4 | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 1,1 |
| Konsolidierung | EUR Mio. | -1,4 | -0,3 | -1,0 | -0,9 | -0,9 | -0,9 | -0,9 |
| YoY | % | 1,4% | 7,4% | 15,3% | 7,2% | 7,2% | 6,3% | 6,0% |
| Specialty Chemicals | % | -17,8% | 5,9% | 14,8% | 7,1% | 5,8% | 4,7% | 4,2% |
| Basics & Intermediates | % | -690,2% | 71,2% | 22,3% | 11,6% | 13,3% | 12,6% | 12,5% |
| Other & Holding | % | 2246,9% | -78,1% | 42,1% | -37,9% | 5,4% | 6,6% | 7,8% |
| Konsolidierung | % | 120,6% | -78,7% | 247,6% | -9,2% | 1,0% | 1,0% | 1,0% |
| in % der Umsätze | % | 13,3% | 14,2% | 14,7% | 12,9% | 12,7% | 12,5% | 12,5% |
| Specialty Chemicals | % | 20,8% | 21,3% | 23,0% | 20,7% | 20,5% | 20,6% | 20,8% |
| Basics & Intermediates | % | 3,5% | 6,1% | 6,2% | 5,4% | 5,4% | 5,5% | 5,6% |
| Other & Holding | % | 16,9% | 3,9% | 5,5% | 3,4% | 3,5% | 3,6% | 3,7% |
| Konsolidierung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Umsatz nach Regionen, 2012-2018

| IFRS (31.12.) | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------|---------------|
| Erlöse | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 327,2 | 353,9 | 375,2 |
| Deutschland | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 131,7 | 152,6 | 160,2 |
| EU | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 97,1 | 100,5 | 102,4 |
| Restliches Europa | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 12,7 | 12,4 | 22,0 |
| NAFTA | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 36,7 | 34,6 | 38,7 |
| Asien | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 32,8 | 36,3 | 34,2 |
| Rest der Welt | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 16,1 | 17,3 | 17,7 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 8,2% | 6,0% |
| Deutschland | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 15,9% | 5,0% |
| EU | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 3,5% | 1,9% |
| Restliches Europa | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | -2,1% | 77,1% |
| NAFTA | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | -5,8% | 11,8% |
| Asien | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 10,8% | -6,0% |
| Rest der Welt | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 7,8% | 2,0% |
| in % der Erlöse | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Deutschland | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 40,3% | 43,1% | 42,7% |
| EU | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 29,7% | 28,4% | 27,3% |
| Restliches Europa | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 3,9% | 3,5% | 5,9% |
| NAFTA | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 11,2% | 9,8% | 10,3% |
| Asien | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 10,0% | 10,3% | 9,1% |
| Rest der Welt | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 4,9% | 4,9% | 4,7% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Umsatz nach Regionen, 2019-2025e

| IFRS (31.12.) | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|------------------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Erlöse | EUR Mio. | 376,1 | 379,3 | 422,3 | 514,5 | 563,2 | 604,0 | 644,3 |
| Deutschland | EUR Mio. | 121,3 | 125,5 | 140,1 | 171,3 | 188,8 | 204,3 | 220,2 |
| EU | EUR Mio. | 110,3 | 99,9 | 117,5 | 142,9 | 156,0 | 166,7 | 176,9 |
| Restliches Europa | EUR Mio. | 30,0 | 34,2 | 29,2 | 35,3 | 38,4 | 40,8 | 43,1 |
| NAFTA | EUR Mio. | 49,1 | 48,7 | 48,9 | 59,4 | 64,7 | 69,1 | 73,2 |
| Asien | EUR Mio. | 38,5 | 40,7 | 56,7 | 68,7 | 74,7 | 79,5 | 84,1 |
| Rest der Welt | EUR Mio. | 26,9 | 30,3 | 30,0 | 36,8 | 40,5 | 43,7 | 46,8 |
| YoY | % | 0,2% | 0,8% | 11,3% | 21,8% | 9,4% | 7,3% | 6,7% |
| Deutschland | % | -24,3% | 3,5% | 11,6% | 22,3% | 10,2% | 8,2% | 7,8% |
| EU | % | 7,7% | -9,4% | 17,6% | 21,7% | 9,1% | 6,9% | 6,2% |
| Restliches Europa | % | 36,1% | 14,1% | -14,8% | 21,2% | 8,6% | 6,3% | 5,6% |
| NAFTA | % | 26,9% | -0,8% | 0,3% | 21,5% | 9,0% | 6,7% | 6,0% |
| Asien | % | 12,6% | 5,7% | 39,3% | 21,3% | 8,7% | 6,4% | 5,7% |
| Rest der Welt | % | 52,5% | 12,3% | -0,8% | 22,6% | 10,1% | 7,8% | 7,1% |
| in % der Erlöse | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Deutschland | % | 32,2% | 33,1% | 33,2% | 33,3% | 33,5% | 33,8% | 34,2% |
| EU | % | 29,3% | 26,3% | 27,8% | 27,8% | 27,7% | 27,6% | 27,5% |
| Restliches Europa | % | 8,0% | 9,0% | 6,9% | 6,9% | 6,8% | 6,8% | 6,7% |
| NAFTA | % | 13,1% | 12,8% | 11,6% | 11,5% | 11,5% | 11,4% | 11,4% |
| Asien | % | 10,2% | 10,7% | 13,4% | 13,4% | 13,3% | 13,2% | 13,1% |
| Rest der Welt | % | 7,2% | 8,0% | 7,1% | 7,2% | 7,2% | 7,2% | 7,3% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2012-2018

| IFRS (31.12.) | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-----------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Langfristiges Vermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 134,3 | 142,7 | 171,0 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,8 | 1,0 | 0,9 |
| Goodwill | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,8 | 1,0 | 0,9 |
| Nutzungsrechte | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 104,8 | 115,1 | 144,3 |
| Grundstücke | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 104,8 | 115,1 | 144,3 |
| Technische Anlagen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Andere Anlagen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Beteiligungen/Finanzanlagen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,3 | 1,1 | 0,9 |
| Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Vermögensgegenstände | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,3 | 1,1 | 0,9 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Latente Steueransprüche | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 28,4 | 25,4 | 25,0 |
| Kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 129,5 | 135,5 | 140,6 |
| Vorräte | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 64,1 | 71,4 | 78,9 |
| DIO | d | n/a | n/a | n/a | n/a | 183 | 186 | 183 |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 35,4 | 35,0 | 34,4 |
| DSO | d | n/a | n/a | n/a | n/a | 39 | 36 | 33 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen gegenüber nahestehenden Personen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,0 | 16,3 | 14,5 |
| Sonstige finanzielle Vermögenswerte | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Liquide Mittel | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 12,1 | 12,8 | 12,9 |
| davon verpfändet | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktive latente Steuern | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 2,0 | 2,0 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 263,9 | 280,2 | 313,6 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva), 2019-2025e

| IFRS (31.12.) | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|--|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Langfristiges Vermögen | EUR Mio. | 212,0 | 221,8 | 225,1 | 221,7 | 221,9 | 221,9 | 221,8 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | 11,3 | 10,3 | 10,0 | 9,8 | 9,7 | 9,5 | 9,4 |
| Goodwill | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | 1,5 | 1,8 | 2,3 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| Nutzungsrechte | EUR Mio. | 9,8 | 8,5 | 7,7 | 7,5 | 7,3 | 7,1 | 6,9 |
| Sonstiges | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 165,7 | 175,1 | 178,8 | 177,0 | 178,8 | 180,6 | 182,4 |
| Grundstücke | EUR Mio. | 165,7 | 175,1 | 178,8 | 177,0 | 178,8 | 180,6 | 182,4 |
| Technische Anlagen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Andere Anlagen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Beteiligungen/Finanzanlagen | EUR Mio. | 0,5 | 0,7 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,5 | 1,5 |
| Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Vermögensgegenstände | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | 0,5 | 0,6 | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,5 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Latente Steueransprüche | EUR Mio. | 34,5 | 35,8 | 34,9 | 33,5 | 32,0 | 30,3 | 28,5 |
| Kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | 130,2 | 131,1 | 152,3 | 183,9 | 212,5 | 236,9 | 266,3 |
| Vorräte | EUR Mio. | 74,6 | 67,4 | 86,7 | 110,2 | 129,7 | 141,5 | 151,3 |
| DIO | d | 189 | 183 | 183 | 165 | 166 | 168 | 170 |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | EUR Mio. | 32,5 | 33,1 | 40,8 | 51,3 | 56,7 | 61,4 | 66,1 |
| DSO | d | 31 | 31 | 35 | 36 | 36 | 37 | 37 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen gegenüber nahestehenden Personen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | 14,1 | 13,5 | 16,5 | 17,3 | 18,1 | 19,0 | 20,0 |
| Sonstige finanzielle Vermögenswerte | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Liquide Mittel | EUR Mio. | 9,1 | 17,1 | 8,3 | 5,1 | 8,0 | 15,0 | 29,0 |
| davon verpfändet | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktive latente Steuern | EUR Mio. | 0,4 | 1,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | 342,6 | 354,3 | 377,7 | 405,9 | 434,6 | 459,1 | 488,4 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva), 2012-2018

| IFRS (31.12.) | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-----------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 53,5 | 57,9 | 68,4 |
| Eigenkapitalquote | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 20,3% | 20,7% | 21,8% |
| Grundkapital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,3 | 101,8 | 101,8 |
| Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 10,7 | -88,1 | -88,1 |
| Kapitalrücklage | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 25,0 | 25,0 | 25,0 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gewinnrücklagen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges kumuliertes Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -31,0 | -32,0 | -32,1 |
| Bilanzverlust/-gewinn | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 48,4 | 49,0 | 60,5 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Eigene Anteile | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anteile anderer Gesellschafter | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,1 | 2,2 | 1,4 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 104,9 | 107,2 | 110,0 |
| Sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 24,2 | 18,7 | 21,4 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 50,9 | 73,7 | 77,1 |
| Bankschulden | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,743 | 22,122 | 25,353 |
| Anleihe | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Stille Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 21,7 | 28,2 | 30,9 |
| DPO | d | n/a | n/a | n/a | n/a | 24 | 29 | 30 |
| Erhaltene Anzahlungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 23,4 | 23,4 | 20,9 |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 25,0 | 19,4 | 33,1 |
| Bankschulden | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 24,806 | 19,203 | 32,577 |
| Anleihe | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Stille Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Langfristige Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,2 | 0,2 | 0,0 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,5 |
| Passive latente Steuern | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,4 | 3,2 | 3,6 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 263,9 | 280,2 | 313,6 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2019-2025e

| IFRS (31.12.) | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|--|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Eigenkapital | EUR Mio. | 61,4 | 68,7 | 89,6 | 110,3 | 133,4 | 159,1 | 187,5 |
| Eigenkapitalquote | % | 17,9% | 19,4% | 23,7% | 27,2% | 30,7% | 34,6% | 38,4% |
| Grundkapital | EUR Mio. | 101,8 | 101,8 | 101,8 | 101,8 | 101,8 | 101,8 | 101,8 |
| Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition | EUR Mio. | -88,1 | -88,1 | -88,1 | -88,1 | -88,1 | -88,1 | -88,1 |
| Kapitalrücklage | EUR Mio. | 25,0 | 25,0 | 25,0 | 25,0 | 25,0 | 25,0 | 25,0 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gewinnrücklagen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges kumuliertes Eigenkapital | EUR Mio. | -48,2 | -53,1 | -51,1 | -51,1 | -51,1 | -51,1 | -51,1 |
| Bilanzverlust/-gewinn | EUR Mio. | 69,3 | 81,4 | 101,1 | 121,7 | 144,6 | 170,1 | 198,4 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Eigene Anteile | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,0 | -1,0 |
| Anteile anderer Gesellschafter | EUR Mio. | 1,6 | 1,8 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,5 | 2,7 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | 134,6 | 141,8 | 140,0 | 141,4 | 142,8 | 144,2 | 145,7 |
| Sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 24,1 | 27,1 | 27,3 | 27,1 | 26,8 | 26,5 | 26,3 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 56,9 | 56,8 | 71,3 | 79,4 | 84,2 | 88,8 | 94,0 |
| Bankschulden | EUR Mio. | 11,935 | 12,7 | 10,5 | 10,4 | 10,3 | 10,2 | 10,1 |
| Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Stille Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | 1,7 | 1,6 | 1,8 | 2,0 | 2,2 | 2,4 | 2,6 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | EUR Mio. | 24,1 | 20,9 | 32,8 | 39,5 | 42,8 | 45,9 | 49,5 |
| DPO | d | 23 | 20 | 28 | 28 | 27 | 27 | 28 |
| Erhaltene Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 19,2 | 21,6 | 26,2 | 27,5 | 28,9 | 30,4 | 31,9 |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 59,0 | 55,1 | 43,5 | 41,5 | 40,9 | 33,6 | 27,7 |
| Bankschulden | EUR Mio. | 50,747 | 48,0 | 37,6 | 35,7 | 35,3 | 28,3 | 22,6 |
| Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Stille Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Langfristige Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | 7,7 | 6,7 | 5,8 | 5,5 | 5,2 | 5,0 | 4,7 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,5 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Passive latente Steuern | EUR Mio. | 6,6 | 4,9 | 5,9 | 6,2 | 6,6 | 6,9 | 7,2 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | 342,6 | 354,3 | 377,7 | 405,9 | 434,6 | 459,1 | 488,4 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2012-2018

| IFRS (31.12.) | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|---|------|------|------|------|--------|--------|--------|
| Langfristiges Vermögen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 50,9% | 50,9% | 54,5% |
| Immaterielles Vermögen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,3% | 0,4% | 0,3% |
| Goodwill | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Immaterielles Vermögen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,3% | 0,4% | 0,3% |
| Nutzungsrechte | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstiges | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sachanlagevermögen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 39,7% | 41,1% | 46,0% |
| Grundstücke | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 39,7% | 41,1% | 46,0% |
| Technische Anlagen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Andere Anlagen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Geleistete Anzahlungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Beteiligungen/Finanzanlagen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,1% | 0,4% | 0,3% |
| Beteiligungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Vermögensgegenstände | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,1% | 0,4% | 0,3% |
| Geleistete Anzahlungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Latente Steueransprüche | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 10,7% | 9,1% | 8,0% |
| Kurzfristiges Vermögen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 49,1% | 48,4% | 44,8% |
| Vorräte | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 24,3% | 25,5% | 25,1% |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 13,4% | 12,5% | 11,0% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen gegenüber nahestehenden Personen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 6,8% | 5,8% | 4,6% |
| Sonstige finanzielle Vermögenswerte | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Liquide Mittel | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 4,6% | 4,6% | 4,1% |
| davon verpfändet | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Aktive latente Steuern | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,7% | 0,6% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Bilanzsumme | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2019-2025e

| IFRS (31.12.) | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|--|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Langfristiges Vermögen | % | 61,9% | 62,6% | 59,6% | 54,6% | 51,0% | 48,3% | 45,4% |
| Immaterielles Vermögen | % | 3,3% | 2,9% | 2,7% | 2,4% | 2,2% | 2,1% | 1,9% |
| Goodwill | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Immaterielles Vermögen | % | 0,4% | 0,5% | 0,6% | 0,6% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |
| Nutzungsrechte | % | 2,9% | 2,4% | 2,0% | 1,8% | 1,7% | 1,6% | 1,4% |
| Sonstiges | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sachanlagevermögen | % | 48,4% | 49,4% | 47,3% | 43,6% | 41,1% | 39,3% | 37,3% |
| Grundstücke | % | 48,4% | 49,4% | 47,3% | 43,6% | 41,1% | 39,3% | 37,3% |
| Technische Anlagen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Andere Anlagen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Geleistete Anzahlungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Beteiligungen/Finanzanlagen | % | 0,1% | 0,2% | 0,4% | 0,3% | 0,3% | 0,3% | 0,3% |
| Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Vermögensgegenstände | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | 0,1% | 0,2% | 0,3% | 0,3% | 0,3% | 0,3% | 0,3% |
| Geleistete Anzahlungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Latente Steueransprüche | % | 10,1% | 10,1% | 9,2% | 8,2% | 7,4% | 6,6% | 5,8% |
| Kurzfristiges Vermögen | % | 38,0% | 37,0% | 40,3% | 45,3% | 48,9% | 51,6% | 54,5% |
| Vorräte | % | 21,8% | 19,0% | 23,0% | 27,2% | 29,8% | 30,8% | 31,0% |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | % | 9,5% | 9,3% | 10,8% | 12,6% | 13,0% | 13,4% | 13,5% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen gegenüber nahestehenden Personen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | % | 4,1% | 3,8% | 4,4% | 4,3% | 4,2% | 4,1% | 4,1% |
| Sonstige finanzielle Vermögenswerte | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Liquide Mittel | % | 2,6% | 4,8% | 2,2% | 1,3% | 1,8% | 3,3% | 5,9% |
| davon verpfändet | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Aktive latente Steuern | % | 0,1% | 0,4% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Bilanzsumme | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2012-2018

| IFRS (31.12.) | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|---|------|------|------|------|--------|--------|--------|
| Eigenkapital | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 20,3% | 20,7% | 21,8% |
| Grundkapital | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,1% | 36,3% | 32,5% |
| Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 4,1% | -31,5% | -28,1% |
| Kapitalrücklage | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 9,5% | 8,9% | 8,0% |
| Währungsanpassungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gewinnrücklagen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstiges kumuliertes Eigenkapital | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -11,7% | -11,4% | -10,2% |
| Bilanzverlust/-gewinn | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,3% | 17,5% | 19,3% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Eigene Anteile | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Anteile anderer Gesellschafter | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,1% | 0,8% | 0,5% |
| Genussrechtskapital | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Pensionsrückstellungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 39,8% | 38,3% | 35,1% |
| Sonstige Rückstellungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 9,2% | 6,7% | 6,8% |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 19,3% | 26,3% | 24,6% |
| Bankschulden | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 2,2% | 7,9% | 8,1% |
| Anleihe | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Genussrechtskapital | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Stille Beteiligungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 8,2% | 10,1% | 9,8% |
| Erhaltene Anzahlungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 8,9% | 8,4% | 6,7% |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Verbindlichkeiten | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 9,5% | 6,9% | 10,6% |
| Bankschulden | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 9,4% | 6,9% | 10,4% |
| Anleihe | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Genussrechtskapital | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Stille Beteiligungen | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Leasingverbindlichkeiten | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,1% | 0,1% | 0,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,2% |
| Passive latente Steuern | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 2,0% | 1,2% | 1,2% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Bilanzsumme | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2019-2025e

| IFRS (31.12.) | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|--|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Eigenkapital | % | 17,9% | 19,4% | 23,7% | 27,2% | 30,7% | 34,6% | 38,4% |
| Grundkapital | % | 29,7% | 28,7% | 26,9% | 25,1% | 23,4% | 22,2% | 20,8% |
| Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition | % | -25,7% | -24,9% | -23,3% | -21,7% | -20,3% | -19,2% | -18,0% |
| Kapitalrücklage | % | 7,3% | 7,1% | 6,6% | 6,2% | 5,7% | 5,4% | 5,1% |
| Währungsanpassungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gewinnrücklagen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstiges kumuliertes Eigenkapital | % | -14,1% | -15,0% | -13,5% | -12,6% | -11,8% | -11,1% | -10,5% |
| Bilanzverlust/-gewinn | % | 20,2% | 23,0% | 26,8% | 30,0% | 33,3% | 37,0% | 40,6% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Eigene Anteile | % | 0,0% | 0,0% | -0,3% | -0,2% | -0,2% | -0,2% | -0,2% |
| Anteile anderer Gesellschafter | % | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |
| Genussrechtskapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Pensionsrückstellungen | % | 39,3% | 40,0% | 37,1% | 34,8% | 32,9% | 31,4% | 29,8% |
| Sonstige Rückstellungen | % | 7,0% | 7,7% | 7,2% | 6,7% | 6,2% | 5,8% | 5,4% |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | % | 16,6% | 16,0% | 18,9% | 19,6% | 19,4% | 19,3% | 19,3% |
| Bankschulden | % | 3,5% | 3,6% | 2,8% | 2,6% | 2,4% | 2,2% | 2,1% |
| Anleihe | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Genussrechtskapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Stille Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten | % | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | % | 7,0% | 5,9% | 8,7% | 9,7% | 9,9% | 10,0% | 10,1% |
| Erhaltene Anzahlungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | 5,6% | 6,1% | 6,9% | 6,8% | 6,7% | 6,6% | 6,5% |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Verbindlichkeiten | % | 17,2% | 15,5% | 11,5% | 10,2% | 9,4% | 7,3% | 5,7% |
| Bankschulden | % | 14,8% | 13,6% | 9,9% | 8,8% | 8,1% | 6,2% | 4,6% |
| Anleihe | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Genussrechtskapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Stille Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Leasingverbindlichkeiten | % | 2,3% | 1,9% | 1,5% | 1,4% | 1,2% | 1,1% | 1,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | 0,1% | 0,1% | 0,0% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Passive latente Steuern | % | 1,9% | 1,4% | 1,6% | 1,5% | 1,5% | 1,5% | 1,5% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Bilanzsumme | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Cashflow-Statement, 2012-2018

| IFRS (31.12.) | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|-----------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Jahresüberschuss | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 15,3 | 20,6 | 22,8 |
| Abschreibungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 13,0 | 14,0 | 15,2 |
| Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Vorratsbestand | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -64,1 | -7,3 | -7,5 |
| Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -35,4 | 0,4 | 0,7 |
| Δ Forderungen und sonst. Vermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -18,0 | 1,7 | 1,8 |
| Δ Aktive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -28,4 | 1,0 | 0,5 |
| Δ Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 104,9 | 2,3 | 2,7 |
| Δ langfristige sonst. Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 24,2 | -5,6 | 2,8 |
| Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 21,7 | 6,5 | 2,7 |
| Δ Sonderposten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Passive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,4 | -2,1 | 0,4 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -28,9 | -0,7 | -5,3 |
| Operativer Cashflow | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 33,1 | 30,7 | 34,7 |
| Investitionen in Finanzanlagen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -0,3 | -0,8 | 0,2 |
| Investitionen in immaterielles Anlagevermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -0,8 | -0,2 | 0,1 |
| Investitionen in Sachanlagevermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -117,9 | -24,3 | -44,3 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 100,4 | 0,5 | 4,1 |
| Investiver Cashflow | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -18,5 | -24,8 | -39,9 |
| Free Cashflow | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 14,6 | 5,9 | -5,2 |
| Δ Grundkapital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,3 | 101,5 | 0,0 |
| Δ Kapitalrücklagen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 35,7 | -98,8 | 0,0 |
| Δ Genusssrechtskapital (EK) | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Bankverbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 30,5 | 10,8 | 16,6 |
| Δ Anleihe | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Genusssrechtskapital (FK) | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Stille Beteiligung | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Abzüglich Dividende des Vorjahres | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | -17,8 |
| Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -79,5 | -18,5 | 6,6 |
| Finanz-Cashflow | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -12,8 | -5,1 | 5,3 |
| Zahlungsmittelzufluss (netto) | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 1,8 | 0,8 | 0,0 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | -0,1 | 0,0 |
| Liquide Mittel Beginn Periode | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 10,3 | 12,1 | 12,8 |
| Liquide Mittel Ende Periode | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 12,1 | 12,8 | 12,9 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2019-2025e

| IFRS (31.12.) | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Jahresüberschuss | EUR Mio. | 18,1 | 19,9 | 27,8 | 28,8 | 31,5 | 34,4 | 37,5 |
| Abschreibungen | EUR Mio. | 19,5 | 23,1 | 24,5 | 25,2 | 25,8 | 26,4 | 26,9 |
| Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Vorratsbestand | EUR Mio. | 4,2 | 7,2 | -19,3 | -23,6 | -19,4 | -11,8 | -9,8 |
| Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen | EUR Mio. | 1,9 | -0,6 | -7,7 | -10,4 | -5,4 | -4,7 | -4,7 |
| Δ Forderungen und sonst. Vermögen | EUR Mio. | 0,5 | 0,6 | -3,0 | -0,8 | -0,9 | -0,9 | -1,0 |
| Δ Aktive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | -7,9 | -2,2 | 1,9 | 1,4 | 1,5 | 1,6 | 1,8 |
| Δ Rückstellungen | EUR Mio. | 24,7 | 7,1 | -1,8 | 1,4 | 1,4 | 1,4 | 1,4 |
| Δ langfristige sonst. Rückstellungen | EUR Mio. | 2,7 | 3,0 | 0,2 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,3 |
| Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung | EUR Mio. | -6,8 | -3,2 | 11,9 | 6,8 | 3,3 | 3,1 | 3,5 |
| Δ Sonderposten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Passive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | 3,0 | -1,7 | 1,1 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | -14,5 | -6,6 | 3,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Operativer Cashflow | EUR Mio. | 43,6 | 48,7 | 43,0 | 30,3 | 39,3 | 51,0 | 57,3 |
| Investitionen in Finanzanlagen | EUR Mio. | 0,4 | -0,2 | -0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investitionen in immaterielles Anlagevermögen | EUR Mio. | -10,4 | 1,0 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Investitionen in Sachanlagevermögen | EUR Mio. | -40,9 | -32,5 | -28,2 | -23,4 | -27,6 | -28,2 | -28,7 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | 9,6 | 2,8 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investiver Cashflow | EUR Mio. | -41,3 | -28,8 | -28,5 | -23,3 | -27,5 | -28,1 | -28,6 |
| Free Cashflow | EUR Mio. | 2,3 | 19,9 | 14,5 | 7,0 | 11,8 | 23,0 | 28,7 |
| Δ Grundkapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Kapitalrücklagen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Genusssrechtskapital (EK) | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Bankverbindlichkeiten | EUR Mio. | 4,8 | -1,9 | -12,7 | -2,0 | -0,5 | -7,2 | -5,8 |
| Δ Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Genusssrechtskapital (FK) | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Stille Beteiligung | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Abzüglich Dividende des Vorjahres | EUR Mio. | -9,2 | -7,6 | -7,8 | -8,1 | -8,4 | -8,7 | -9,0 |
| Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | -11,2 | -1,1 | -2,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanz-Cashflow | EUR Mio. | -6,2 | -11,7 | -23,6 | -10,2 | -8,9 | -15,9 | -14,8 |
| Zahlungsmittelzufluss (netto) | EUR Mio. | -3,9 | 8,1 | -9,1 | -3,2 | 2,9 | 7,0 | 13,9 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,1 | -0,1 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Liquide Mittel Beginn Periode | EUR Mio. | 12,9 | 9,1 | 17,1 | 8,3 | 5,1 | 8,0 | 15,0 |
| Liquide Mittel Ende Periode | EUR Mio. | 9,1 | 17,1 | 8,3 | 5,1 | 8,0 | 15,0 | 29,0 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I, 2012-2018

| IFRS (31.12.) | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|---|----------|------|------|------|------|-------|--------|-------|
| Key Data | | | | | | | | |
| Umsatz | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 327,2 | 353,9 | 375,2 |
| Rohertrag | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 217,3 | 229,4 | 238,7 |
| EBITDA | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 38,6 | 45,7 | 49,4 |
| EBIT | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 25,6 | 31,7 | 34,2 |
| EBT | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 21,9 | 29,3 | 31,9 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 15,3 | 20,6 | 22,8 |
| Anzahl Mitarbeiter | | n/a | n/a | n/a | n/a | 1.469 | 1.491 | 1.562 |
| Je Aktie | | | | | | | | |
| Kurs Hoch | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 32,63 | 138,00 | 34,50 |
| Kurs Tief | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,74 | 13,90 | 21,40 |
| Kurs Durchschnitt | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 25,71 | 27,33 | 27,40 |
| Kurs Schlusskurs | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 21,10 | 29,34 | 22,00 |
| EPS | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,15 | 0,20 | 0,22 |
| BVPS | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,52 | 0,55 | 0,66 |
| CFPS | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,33 | 0,30 | 0,34 |
| Dividende | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,00 | 0,17 | 0,09 |
| Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz) | | | | | | | | |
| EBITDA-Marge | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 11,8% | 12,9% | 13,2% |
| EBIT-Marge | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 7,8% | 9,0% | 9,1% |
| EBT-Marge | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 6,7% | 8,3% | 8,5% |
| Netto-Marge | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 4,7% | 5,8% | 6,1% |
| FCF-Marge | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 4,5% | 1,7% | -1,4% |
| ROE | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 28,6% | 35,5% | 33,3% |
| NWC/Umsatz | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 23,8% | 22,1% | 21,9% |
| Pro-Kopf-Umsatz | EURk | n/a | n/a | n/a | n/a | 223 | 237 | 240 |
| Pro-Kopf-EBIT | EURk | n/a | n/a | n/a | n/a | 17,4 | 21,2 | 21,9 |
| Capex/Umsatz | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 36,0% | 6,9% | 11,8% |
| Wachstumsraten | | | | | | | | |
| Umsatz | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 8,2% | 6,0% |
| Rohertrag | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,6% | 4,0% |
| EBITDA | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,3% | 8,1% |
| EBIT | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 23,8% | 7,9% |
| EBT | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 34,1% | 8,8% |
| Nettoergebnis | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 34,6% | 10,7% |
| EPS | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 33,4% | 11,0% |
| CFPS | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | -7,5% | 13,0% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Auf einen Blick I, 2019-2025e

| IFRS (31.12.) | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---|------------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|--------------|
| Key Data | | | | | | | | |
| Umsatz | EUR Mio. | 376,1 | 379,3 | 422,3 | 514,5 | 563,2 | 604,0 | 644,3 |
| Rohertrag | EUR Mio. | 246,0 | 254,9 | 273,0 | 299,0 | 293,9 | 312,4 | 334,9 |
| EBITDA | EUR Mio. | 50,1 | 53,8 | 62,0 | 66,5 | 71,3 | 75,8 | 80,4 |
| EBIT | EUR Mio. | 30,6 | 30,7 | 37,6 | 41,3 | 45,4 | 49,4 | 53,5 |
| EBT | EUR Mio. | 25,5 | 27,2 | 36,5 | 40,8 | 44,1 | 48,1 | 52,4 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | 18,1 | 19,9 | 27,8 | 28,8 | 31,5 | 34,4 | 37,5 |
| Anzahl Mitarbeiter | X | 1.623 | 1.631 | 1.636 | 1.932 | 2.049 | 2.130 | 2.202 |
| Je Aktie | | | | | | | | |
| Kurs Hoch | EUR | 23,00 | 26,20 | 26,10 | 24,30 | | | |
| Kurs Tief | EUR | 17,50 | 13,00 | 21,40 | 20,20 | | | |
| Kurs Durchschnitt | EUR | 21,23 | 19,85 | 24,25 | 22,74 | | | |
| Kurs Schlusskurs | EUR | 21,40 | 21,40 | 23,10 | 21,90 | 21,90 | 21,90 | 21,90 |
| EPS | EUR | 1,77 | 1,94 | 2,72 | 2,83 | 3,09 | 3,38 | 3,68 |
| BVPS | EUR | 5,87 | 6,57 | 8,65 | 10,67 | 12,93 | 15,45 | 18,24 |
| CFPS | EUR | 4,29 | 4,79 | 4,24 | 2,99 | 3,88 | 5,04 | 5,65 |
| Dividende | EUR | 0,75 | 0,77 | 0,80 | 0,83 | 0,86 | 0,89 | 0,92 |
| Kursziel | EUR | | | | | | | 35,20 |
| Performance bis Kursziel | % | | | | | | | 60,7% |
| Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz) | | | | | | | | |
| EBITDA-Marge | % | 13,3% | 14,2% | 14,7% | 12,9% | 12,7% | 12,5% | 12,5% |
| EBIT-Marge | % | 8,1% | 8,1% | 8,9% | 8,0% | 8,1% | 8,2% | 8,3% |
| EBT-Marge | % | 6,8% | 7,2% | 8,6% | 7,9% | 7,8% | 8,0% | 8,1% |
| Netto-Marge | % | 4,8% | 5,2% | 6,6% | 5,6% | 5,6% | 5,7% | 5,8% |
| FCF-Marge | % | 0,6% | 5,2% | 3,4% | 1,4% | 2,1% | 3,8% | 4,5% |
| ROE | % | 29,6% | 28,9% | 31,0% | 26,1% | 23,6% | 21,6% | 20,0% |
| NWC/Umsatz | % | 22,1% | 21,0% | 22,4% | 23,7% | 25,5% | 26,0% | 26,1% |
| Pro-Kopf-Umsatz | EURk | 232 | 233 | 258 | 266 | 275 | 284 | 293 |
| Pro-Kopf-EBIT | EURk | 18,8 | 18,8 | 23,0 | 21,4 | 22,2 | 23,2 | 24,3 |
| Capex/Umsatz | % | 10,9% | 8,6% | 6,7% | 4,5% | 4,9% | 4,7% | 4,5% |
| Wachstumsraten | | | | | | | | |
| Umsatz | % | 0,2% | 0,8% | 11,3% | 21,8% | 9,4% | 7,3% | 6,7% |
| Rohertrag | % | 3,1% | 3,6% | 7,1% | 9,5% | -1,7% | 6,3% | 7,2% |
| EBITDA | % | 1,4% | 7,4% | 15,3% | 7,2% | 7,2% | 6,3% | 6,0% |
| EBIT | % | -10,5% | 0,4% | 22,4% | 9,9% | 10,1% | 8,7% | 8,3% |
| EBT | % | -20,1% | 6,7% | 34,2% | 11,8% | 8,0% | 9,2% | 8,9% |
| Nettoergebnis | % | -20,4% | 9,5% | 39,8% | 3,8% | 9,4% | 9,2% | 8,9% |
| EPS | % | 693,8% | 9,6% | 40,7% | 3,8% | 9,4% | 9,3% | 9,0% |
| CFPS | % | n/a | 11,6% | -11,3% | -29,5% | 29,6% | 29,9% | 12,2% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

Auf einen Blick II, 2012-2018

| IFRS (31.12.) | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------------------|----------|------|------|------|------|---------|----------|---------|
| Bilanzkennzahlen | | | | | | | | |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 134,3 | 142,7 | 171,0 |
| Umlaufvermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 129,5 | 135,5 | 140,6 |
| Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 53,5 | 57,9 | 68,4 |
| Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 210,4 | 222,3 | 245,2 |
| EK-Quote | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 20,3% | 20,7% | 21,8% |
| Net Gearing Ratio | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 34,5% | 49,3% | 65,9% |
| Working Capital | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 77,8 | 78,2 | 82,3 |
| Capital Employed | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 183,4 | 194,4 | 227,5 |
| Asset Turnover | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 1,2 | 1,3 | 1,2 |
| Enterprise Value | | | | | | | | |
| Anzahl Aktien | Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 101,8 | 101,8 | 101,8 |
| Marktkapitalisierung Hoch | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 3.320,5 | 14.043,3 | 3.510,8 |
| Marktkapitalisierung Tief | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 1.907,0 | 1.414,5 | 2.177,7 |
| Marktkapitalisierung Durchschnitt | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 2.616,3 | 2.781,2 | 2.788,3 |
| Marktkapitalisierung Schlusskurs | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 2.147,2 | 2.985,7 | 2.238,8 |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,5 | 28,5 | 45,1 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anteile Dritter | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanzanlagen Anlagevermögen | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Enterprise Value Hoch | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 3.339,0 | 14.071,9 | 3.555,9 |
| Enterprise Value Tief | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 1.925,5 | 1.443,0 | 2.222,8 |
| Enterprise Value Durchschnitt | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 2.634,8 | 2.809,7 | 2.833,4 |
| Enterprise Value Schlusskurs | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 2.165,7 | 3.014,3 | 2.283,9 |
| Bewertungskennzahlen | | | | | | | | |
| EV/Umsatz Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 10,2 | 39,8 | 9,5 |
| EV/Umsatz Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,9 | 4,1 | 5,9 |
| EV/Umsatz Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 8,1 | 7,9 | 7,6 |
| EV/Umsatz Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 6,6 | 8,5 | 6,1 |
| EV/EBITDA Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 130,5 | 444,2 | 104,0 |
| EV/EBITDA Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 75,3 | 45,6 | 65,0 |
| EV/EBITDA Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 103,0 | 88,7 | 82,9 |
| EV/EBITDA Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 84,7 | 95,2 | 66,8 |
| EV/EBIT Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 99,0 | 102,7 | 71,6 |
| KGV Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 217,3 | 688,6 | 155,0 |
| KGV Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 124,8 | 69,4 | 96,2 |
| KGV Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 171,2 | 136,4 | 123,1 |
| KGV Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 140,5 | 146,4 | 98,9 |
| KBV Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 40,2 | 53,6 | 33,4 |
| KCF Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 79,0 | 90,7 | 80,5 |
| FCF-Yield | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,7% | 0,2% | -0,2% |
| Dividendenrendite | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,6% | 0,4% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick II, 2019-2025e

| IFRS (31.12.) | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|-----------------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bilanzkennzahlen | | | | | | | | |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 212,0 | 221,8 | 225,1 | 221,7 | 221,9 | 221,9 | 221,8 |
| Umlaufvermögen | EUR Mio. | 130,2 | 131,1 | 152,3 | 183,9 | 212,5 | 236,9 | 266,3 |
| Eigenkapital | EUR Mio. | 61,4 | 68,7 | 89,6 | 110,3 | 133,4 | 159,1 | 187,5 |
| Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 281,2 | 285,6 | 288,1 | 295,7 | 301,3 | 300,1 | 300,9 |
| EK-Quote | % | 17,9% | 19,4% | 23,7% | 27,2% | 30,7% | 34,6% | 38,4% |
| Net Gearing Ratio | % | 87,4% | 63,5% | 44,4% | 37,1% | 28,2% | 14,7% | 2,0% |
| Working Capital | EUR Mio. | 83,0 | 79,6 | 94,7 | 122,0 | 143,5 | 157,0 | 167,9 |
| Capital Employed | EUR Mio. | 260,1 | 265,0 | 283,6 | 308,8 | 332,0 | 347,1 | 359,7 |
| Asset Turnover | x | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 1,3 | 1,3 | 1,3 | 1,3 |
| Enterprise Value | | | | | | | | |
| Anzahl Aktien | Mio. | 10,2 | 10,2 | 10,1 | 10,1 | 10,1 | 10,1 | 10,1 |
| Marktkapitalisierung Hoch | EUR Mio. | 234,1 | 266,6 | 264,5 | 246,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Marktkapitalisierung Tief | EUR Mio. | 178,1 | 132,3 | 216,9 | 204,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Marktkapitalisierung Durchschnitt | EUR Mio. | 216,0 | 202,0 | 245,8 | 230,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Marktkapitalisierung Schlusskurs | EUR Mio. | 217,8 | 217,8 | 234,1 | 222,0 | 222,0 | 222,0 | 222,0 |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | 53,6 | 43,6 | 39,8 | 40,9 | 37,6 | 23,4 | 3,7 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anteile Dritter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanzanlagen Anlagevermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Enterprise Value Hoch | EUR Mio. | 287,7 | 310,2 | 304,3 | 287,2 | n/a | n/a | n/a |
| Enterprise Value Tief | EUR Mio. | 231,7 | 175,9 | 256,7 | 245,7 | n/a | n/a | n/a |
| Enterprise Value Durchschnitt | EUR Mio. | 269,7 | 245,6 | 285,6 | 271,4 | n/a | n/a | n/a |
| Enterprise Value Schlusskurs | EUR Mio. | 271,4 | 261,4 | 273,9 | 262,9 | 259,6 | 245,4 | 225,7 |
| Bewertungskennzahlen | | | | | | | | |
| EV/Umsatz Hoch | x | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,6 | n/a | n/a | n/a |
| EV/Umsatz Tief | x | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,5 | n/a | n/a | n/a |
| EV/Umsatz Durchschnitt | x | 0,7 | 0,6 | 0,7 | 0,5 | n/a | n/a | n/a |
| EV/Umsatz Schlusskurs | x | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,4 |
| EV/EBITDA Hoch | x | 9,4 | 10,1 | 8,1 | 7,0 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Tief | x | 7,6 | 5,7 | 6,8 | 5,9 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Durchschnitt | x | 8,8 | 8,0 | 7,6 | 6,6 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Schlusskurs | x | 8,9 | 8,5 | 7,3 | 6,4 | 5,7 | 5,0 | 4,2 |
| EV/EBIT Schlusskurs | x | 10,6 | 9,6 | 7,5 | 6,4 | 5,9 | 5,1 | 4,3 |
| KGV Hoch | x | 13,0 | 13,5 | 9,6 | 8,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| KGV Tief | x | 9,9 | 6,7 | 7,9 | 7,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| KGV Durchschnitt | x | 12,0 | 10,3 | 8,9 | 8,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| KGV Schlusskurs | x | 12,1 | 11,1 | 8,5 | 7,8 | 7,1 | 6,5 | 6,0 |
| KBV Schlusskurs | x | 3,6 | 3,3 | 2,7 | 2,1 | 1,7 | 1,4 | 1,2 |
| KCF Durchschnitt | x | 5,0 | 4,1 | 5,7 | 7,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| FCF-Yield | % | 1,1% | 9,1% | 6,2% | 3,2% | 5,3% | 10,3% | 12,9% |
| Dividendenrendite | % | 3,5% | 3,6% | 3,5% | 3,8% | 3,9% | 4,1% | 4,2% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Discounted Cashflow-Bewertung

| IFRS (31.12.) | | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e | 2031e | 2032e | 2033e | 2034e | 2035e | 2036e | Terminal year |
|----------------------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Umsatz | EUR Mio. | 514,5 | 563,2 | 604,0 | 644,3 | 683,3 | 707,9 | 721,7 | 728,9 | 733,0 | 735,7 | 738,0 | 740,2 | 742,5 | 744,7 | 746,9 | 749,2 |
| YoY | % | 21,8% | 9,4% | 7,3% | 6,7% | 6,1% | 3,6% | 1,9% | 1,0% | 0,6% | 0,4% | 0,3% | 0,3% | 0,3% | 0,3% | 0,3% | 0,3% |
| EBIT | EUR Mio. | 41,3 | 45,4 | 49,4 | 53,5 | 57,3 | 59,7 | 61,3 | 62,2 | 63,0 | 63,6 | 64,1 | 64,7 | 65,3 | 65,8 | 66,4 | 67,0 |
| EBIT-Marge | % | 8,0% | 8,1% | 8,2% | 8,3% | 8,4% | 8,4% | 8,5% | 8,5% | 8,6% | 8,6% | 8,7% | 8,7% | 8,8% | 8,8% | 8,9% | 9,0% |
| Steuern | EUR Mio. | -12,0 | -12,6 | -13,7 | -14,9 | -16,1 | -16,7 | -17,2 | -17,4 | -17,6 | -17,8 | -18,0 | -18,1 | -18,3 | -18,4 | -18,6 | -18,8 |
| Steuerquote (τ) | % | 29,1% | 27,6% | 27,8% | 27,9% | 28,0% | 28,0% | 28,0% | 28,0% | 28,0% | 28,0% | 28,0% | 28,0% | 28,0% | 28,0% | 28,0% | 28,0% |
| Bereinigtes EBIT(1-τ) | EUR Mio. | 29,1 | 32,7 | 35,5 | 38,4 | 41,1 | 42,8 | 43,9 | 44,6 | 45,1 | 45,5 | 46,0 | 46,4 | 46,8 | 47,2 | 47,6 | 48,0 |
| Reinvestment | EUR Mio. | -25,3 | -23,2 | -15,1 | -12,7 | -13,2 | -14,1 | -15,0 | -16,1 | -17,8 | -20,0 | -21,5 | -22,0 | -22,2 | -22,2 | -22,3 | -2,7 |
| FCFF | EUR Mio. | 3,8 | 9,5 | 20,4 | 25,7 | 27,9 | 28,7 | 28,9 | 28,5 | 27,3 | 25,5 | 24,4 | 24,3 | 24,6 | 24,9 | 25,3 | 45,3 |
| WACC | % | 8,3% | 8,3% | 8,3% | 8,3% | 8,0% | 7,7% | 7,4% | 7,1% | 6,8% | 6,5% | 6,2% | 5,9% | 5,6% | 5,3% | 5,3% | |
| Diskontierungssatz | % | 92,3% | 85,3% | 78,7% | 72,7% | 67,3% | 62,5% | 58,2% | 54,3% | 50,9% | 47,8% | 45,0% | 42,5% | 40,2% | 38,2% | 36,3% | |
| Barwert der FCFF | EUR Mio. | 3,5 | 8,1 | 16,0 | 18,7 | 18,8 | 17,9 | 16,8 | 15,5 | 13,9 | 12,2 | 11,0 | 10,3 | 9,9 | 9,5 | 9,2 | |
| Barwert Terminal Value | EUR Mio. | 205,3 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 51,8% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert FCFF Detailplanungsphase | EUR Mio. | 65,2 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 16,4% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert FCFF Grobplanungsphase | EUR Mio. | 126,3 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 31,8% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Enterprise Value | EUR Mio. | 396,7 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Finanzschulden | EUR Mio. | -48,0 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Excess Cash | EUR Mio. | 8,1 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wert des Eigenkapitals | EUR Mio. | 356,8 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Anzahl ausstehender Aktien | Mio. | 10,1 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wert des Eigenkapitals | EUR | 35,20 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Aktueller Aktienkurs | EUR | 21,90 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Kurspotenzial | % | 60,7% | | | | | | | | | | | | | | | |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Studie wurde erstellt durch die



Wettersteinstraße 4 | 82024 Taufkirchen bei München | Deutschland | Telefon +49 (89) 74443558 | Fax +49 (89) 74443445

Disclaimer

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

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

Diese Studie stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Finanzinstruments des analysierten Unternehmens oder zum Abschluss eines Beratungsvertrags dar. Weder diese Studie noch irgendwelche Bestandteile darin bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder anderweitiger Verpflichtungen irgendeiner Art. Sphene Capital GmbH/mit ihr verbundene Unternehmen und die an der Erstellung der Studie beteiligten Mitarbeiter lehnen jegliche Haftung für Schäden im Zusammenhang mit der Veröffentlichung und/oder Verwendung dieser Studie oder ihrer Inhalte ab sowie für Schäden, die entweder direkt oder als Folge der Verwendung von Informationen, Meinungen und Schätzungen in dieser Studie entstehen. Weder Sphene Capital GmbH/mit ihr verbundene Unternehmen noch die an der Erstellung der Studie beteiligten Mitarbeiter geben eine Gewährleistung oder Zusicherung hinsichtlich der Vollständigkeit und Richtigkeit der in dieser Studie enthaltenen Informationen ab. Eine unabhängige Überprüfung der verwendeten Informationen wurde nicht vorgenommen. Alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen sind diejenigen der Verfasser dieser Studie, die im Zusammenhang mit deren Research-Tätigkeit abgegeben werden. Sie entsprechen dem Stand der Erstellung dieser Studie und können sich aufgrund künftiger Ereignisse und Entwicklungen ändern. Weder der Sphene Capital GmbH/mit verbundene Unternehmen können solche Aussagen automatisch zugerechnet werden. **Eine zukünftige Aktualisierung der Analyse und Empfehlung ist terminlich nicht festgelegt und ihr Zeitpunkt grundsätzlich nicht absehbar; sie erfolgt jedoch in der Regel im Anschluss an die Veröffentlichungen entsprechender Finanzberichte. Sphene Capital GmbH behält sich das Recht vor, in der Studie geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu widerrufen oder zu ändern.** Sphene Capital GmbH hat möglicherweise Studien veröffentlicht, die im Hinblick auf in dieser Studie enthaltene Informationen zu anderen Ergebnissen kommen. Diese Studien können die unterschiedlichen Annahmen und Herangehensweisen ihrer Verfasser reflektieren. Aussagen der Vergangenheit dürfen nicht als Indiz oder Garantie für nachfolgende Aussagen angesehen werden. Vielmehr werden hinsichtlich zukünftiger Aussagen weder explizit noch implizit Zusicherungen oder Garantien abgegeben.

Diese Studie wird über die branchenspezifischen Nachrichtenagenturen, Finanzportale und per E-Mail an alle interessierten professionellen Investoren versandt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Studie treffen.

Zuständige Behörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin).

Bei den in dieser Studie genannten Wertpapierkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des dem jeweiligen Veröffentlichungstag vorangehenden Handelstages. Wird das Wertpapier nicht auf XETRA gehandelt, handelt es sich bei den in der Studie genannten Wertpapierkursen um den Schlusskurs des jeweiligen Börsenplatzes des dem Veröffentlichungstag der Studie vorangehenden Handelstages.

Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

Buy: Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.
Hold: Wir rechnen mit einer Out-/ Underperformance zur Benchmark DAX um maximal 10%.
Sell: Wir rechnen mit einem Rückgang des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.

Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

Unter der Risikoeinschätzung versteht Sphene Capital GmbH die geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, dass das Ergebnis des analysierten Unternehmens von dem von Sphene Capital prognostizierten Ergebnis aufgrund von unternehmens- oder marktspezifischen Gegebenheiten um mehr als 20% abweicht:

| Risiko | Geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit |
|-----------|--|
| Sehr hoch | >80% |
| Hoch | 50-80% |
| Mittel | 20-50% |
| Niedrig | <20% |

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

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

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

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

- Key 1:** Das analysierte Unternehmen hat für die Erstellung dieser Studie aktiv Informationen bereitgestellt.
- Key 2:** Diese Studie wurde vor Verteilung dem analysierten Unternehmen zugeleitet und im Anschluss daran wurden Änderungen vorgenommen. Dem analysierten Unternehmen wurde dabei kein Research-Bericht oder -Entwurf zugeleitet, der bereits eine Anlageempfehlung oder ein Kursziel enthielt.
- Key 3:** Das analysierte Unternehmen hält eine Beteiligung an der Sphene Capital GmbH und/oder einem ihr verbundenen Unternehmen von mehr als 5%.
- Key 4:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5%.
- Key 5:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hat Aktien des analysierten Unternehmens vor ihrem öffentlichen Angebot unentgeltlich oder zu einem unter dem angegebenen Kursziel liegenden Preis erworben.
- Key 6:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut die Wertpapiere des analysierten Unternehmens als Market Maker oder Designated Sponsor.
- Key 7:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder eine ihr nahestehende Person/nahestehendes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie war innerhalb der vergangenen 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- Key 8:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung dieser Studie getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat Sphene Capital GmbH eine marktübliche, vorab entrichtete Flat-Fee erhalten.
- Key 9:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen ist an den Handelstätigkeiten des analysierten Unternehmens durch Provisions-einnahmen beteiligt.
- Key 10:** Ein Mitglied der Sphene Capital GmbH und/oder der Ersteller dieser Studie ist Mitglied des Aufsichtsrates des analysierten Unternehmens.
- Key 11:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Nettoverkauf- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5% des gesamten emittierten Aktienkapitals des Unternehmens überschreitet.
- Key 12:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen war bei einer öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Unternehmens federführend oder mitfederführend beteiligt.

Übersicht über die bisherigen Anlageempfehlungen (12 Monate):

| Datum/Zeit: | Kursziel/Aktueller Kurs: | Anlageempfehlung: | Interessenskonflikte (Key-Angabe) |
|----------------------|--------------------------|---------------------------|-----------------------------------|
| 02.05.2022/07:30 Uhr | EUR 35,20/EUR 21,90 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1; 8 |
| 25.04.2022/08:00 Uhr | EUR 35,20/EUR 20,20 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1; 8 |
| 28.02.2022/08:20 Uhr | EUR 36,40/EUR 22,80 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1; 8 |
| 15.11.2021/08:00 Uhr | EUR 36,20/EUR 23,30 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1; 2; 8 |

Ein Überblick über die Anlageempfehlungen der Sphene Capital GmbH ist abrufbar unter <http://www.sphene-capital.de>

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

Informationsquellen

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

Bewertungsgrundlagen/Methoden/Risiken und Parameter

Für die Erstellung der Studie wurden unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Aktienanalyse, quantitative statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen der technischen Analyse verwendet (inter alia historische Bewertungsansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder Sum-Of-The-Parts-Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle, der Economic-Profit-Ansatz, Multiplikatorenmodelle oder Peergroup-Vergleiche). Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Währungen, Zinsen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen und politische Entwicklungen die Bewertungen von Unternehmen. Die gewählten Ansätze basieren zudem auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Folglich können sich die auch auf den einzelnen Modellen basierenden Empfehlungen und Kursziele entsprechend ändern. Die auf einen Zeitraum von zwölf oder 24 Monate ausgerichteten Anlageempfehlungen können ebenfalls Marktbedingungen unterworfen sein und stellen deshalb eine Momentaufnahme dar. Die erwarteten Kursentwicklungen können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

Erklärung Compliance

Sphene Capital GmbH hat intern regelmäßige Vorkehrungen getroffen, um Interessenskonflikten hinsichtlich des analysierten Unternehmens vorzubeugen und mögliche Interessenskonflikte offen zu legen. Alle an der Erstellung dieser Studie beteiligten Mitarbeiter unterliegen den internen Compliance-Regelungen der Sphene Capital GmbH. Die Vergütung der Mitarbeiter ist weder direkt noch indirekt mit der Erstellung dieser Studie verbunden. Verantwortlich für die Einhaltung dieser Vorkehrungen ist Susanne Hasler, susanne.hasler@sphene-capital.de.

Informationsquellen

Teile der für diese Studie erforderlichen Informationen wurden vom Emittenten des analysierten Wertpapiers zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus stützt sich diese Studie auf öffentlich zugängliche und als zuverlässig betrachtete Informationen (wie z.B. Bloomberg, Reuters, VWD-Trader und Presseinformationen). Sphene Capital GmbH hat diese Informationen auf Plausibilität, nicht aber auf Richtigkeit und Vollständigkeit überprüft.

Erklärung der Ersteller der Studien

Diese Studie wurde von dem/den auf der Titelseite genannten Research-Analysten erstellt. Die in dieser Studie geäußerten Ansichten spiegeln nicht in jedem Fall die Meinung der Sphene Capital GmbH/einem mit ihr verbundenen Unternehmen wider. Der/die Analyst(en) ist/sind allein für die in diesem Bericht geäußerten Meinungen und Einschätzungen verantwortlich. Der/die Verfasser dieser Studie bestätigen, dass alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen seinen/ihren Ansichten entsprechen. Die Vergütung des/der Verfasser dieser Studie des hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit den Empfehlungen oder Sichtweisen, die in der Studie geäußert werden, zusammen. Die Einschätzungen des/der Verfasser(s) dieser Studie wurden zu keinem Zeitpunkt durch den Emittenten beeinflusst. Teile dieser Studie können dem Emittenten vor der Veröffentlichung zu Informationszwecken zugesendet worden sein, ohne dass im Anschluss jedoch wesentliche Änderungen vorgenommen wurden.

Diese Studie wurde am 02.05.2022 um 07:00 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 21,90.