

# Cannovum Cannabis

Reuters: 27N.D

Bloomberg: 27N:DUS

## Kapitalherabsetzung angekündigt

Nachdem in Deutschland mit dem 2-Säulen-Modell der Bundesregierung nur eine abgeschwächte Variante des noch im Oktober 2022 vorgestellten Eckpunktepapiers durchsetzbar ist und sich die Bundesregierung von dem viel weiterreichenden Vorhaben distanziert, auch den kommerziellen Anbau und Verkauf von zertifiziertem, qualitätsgeprüftem Genusscannabis zeitnah und umfänglich zu legalisieren, hat sich das Sentiment gegenüber deutschen Cannabis-Unternehmen massiv verschlechtert. Weil Sentiment bei Branchen in der Frühphase ihrer Entstehung und bei defizitären Wachstumsunternehmen wie Cannovum Cannabis aber einen der wichtigsten kursbeeinflussenden Faktoren darstellt, sind auch die Kurse der börsennotierten Cannabis-Unternehmen eingebrochen, bei Cannovum Cannabis ohne weiteren Newsflow auf zuletzt EUR 0,52 und damit unter den Nominalwert der Aktie. Da dadurch bei Cannovum Cannabis die bis zum Break-Even erforderliche externe Kapitalaufnahme verhindert wird, ist nun geplant, im Anschluss an die Hauptversammlung eine Kapitalherabsetzung im Verhältnis 5:1 durchzuführen.

### Fokussierung auf Genusscannabis

Auch wenn wir unverändert davon ausgehen, dass der Cannabis Konsum für Freizeitwecke mittelfristig entkriminalisiert wird, haben wir unsere Umsatz- und Ergebnisprognosen nach der Entscheidung überarbeitet, das Geschäft mit Medizinalcannabis an ein Management Buyout auszulagern, an dem Cannovum nur noch mit 25% beteiligt ist und rechnen nun mit folgender Entwicklung:

**TABELLE 1: ANPASSUNG UNSERER PROGNOSEN**

		2023e			2024e		
		Neu	Alt	Δ	Neu	Alt	Δ
Umsatz	EUR Mio.	0,0	1,9	-100,0%	1,0	3,8	-74,0%
EBITDA	EUR Mio.	-1,0	-0,9	20,1%	-0,6	-1,7	-64,4%
in %	%	n/a	-45,7%	n/a	-60,7%	-44,3%	n/a
EPS	EUR	-0,49	-0,35	40,1%	-0,28	-0,70	-59,4%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

### Anpassung des Kursziels auf EUR 2,00 von EUR 11,40

Aufgrund der rückläufigen Umsatz- und Ergebnisprognosen errechnen wir aus unserem dreistufigen DCF-Modell (Primärbewertungsmethode) ein Kursziel von EUR 2,00 statt bislang EUR 11,40 (Base-Case-Szenario) je Aktie. Dieses Kursziel basiert auf der Annahme einer zeitnahen Legalisierung von Genusscannabis. Angesichts eines erwarteten Kurspotenzials von 284,6% bestätigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der Cannovum Cannabis AG.

<b>Rating:</b> Buy	<b>Risiko:</b> Sehr hoch
<b>Kurs:</b> EUR 0,52	
<b>Kursziel:</b> EUR 2,00 (bisher EUR 11,40)	

WKN / ISIN: A2LQU2 / DE000A2LQU21

Indizes: -

Transparenzlevel: Primärmarkt Börse Düsseldorf (Freiverkehr)

Gewichtete Anzahl Aktien: 2.356.200

Marktkapitalisierung: EUR 1,3 Mio.

Handelsvolumen/Tag: ca. 2.500 Aktien

Hauptversammlung 2022: Voraussichtlich Juli 2023

GuV (EUR Mio.)	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	0,0	0,0	0,0	1,0
EBITDA	-0,1	-0,2	-1,0	-0,6
EBIT	-0,1	-10,1	-1,0	-0,6
EBT	-0,1	-10,1	-1,2	-0,7
EAT	-0,1	-10,1	-1,2	-0,7

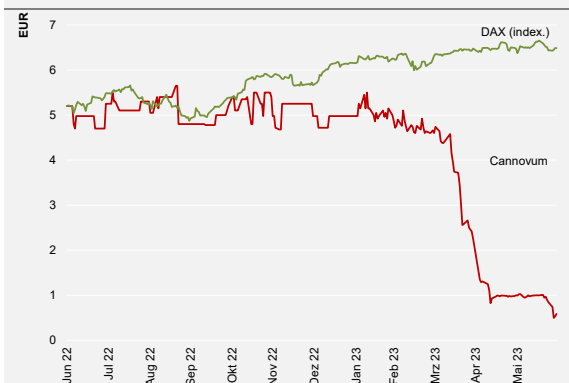
% der Umsätze	2021	2022	2023e	2024e
EBITDA	n/a	n/a	n/a	-60,7%
EBIT	n/a	n/a	n/a	-60,7%
EBT	n/a	n/a	n/a	-70,7%
EAT	n/a	n/a	n/a	-70,7%

Je Aktie (EUR)	2021	2022	2023e	2024e
EPS	-0,04	-3,96	-0,49	-0,28
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert	4,56	0,94	0,45	0,17
Cashflow	-0,67	-0,36	0,43	-0,27

Bilanz (%)	2021	2022	2023e	2024e
EK-Quote	99,7%	89,5%	100,0%	81,6%
Gearing	0%	0%	0%	0%

Multiples (x)	2021	2022	2023e	2024e
KGV	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz	n/a	n/a	n/a	0,89
EV/EBIT	-142,4	-1,3	-0,2	-1,5
KBV	1,3	5,6	1,2	3,1

Guidance	2022	2023e	2024e
Umsatz (EUR Mio.)	n/a	n/a	n/a
EBIT (EUR Mio.)	n/a	n/a	n/a



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

**Peter Thilo Hasler, CEFA**

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

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

TABELLE 2: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

		alt	neu	Δ	Kommentar
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	7,2%	7,2%	⇒	Synthetisches B- Rating mit 10% PD, 10% RR und Default Spread 650 bps
Terminal Cost of Capital	%	8,1%	8,4%	⇒	500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	30,8	4,7	↘	Ab 2036e mit durchschnittlicher jährlicher Wachstumsrate (CAGR) 2,3%
in % des Enterprise Value	%	91,7%	49,8%	↘	
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	-5,4	-0,7	↗	Für den Zeitraum 2022-26e mit einer Umsatz-CAGR von 54,6%
in % des Enterprise Value	%	-16,2%	-7,3%	↗	
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	8,2	5,4	↘	Für den Zeitraum 2026e-36e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 23,4%
in % des Enterprise Value	%	24,6%	57,6%	↗	
<b>Enterprise Value</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>33,6</b>	<b>9,4</b>	<b>↘</b>	
Overheadkosten der AG	EUR Mio.	-4,8	-4,3	⇒	
Finanzschulden	EUR Mio.	0,0	0,0	⇒	Daten zum 31.12.2022
Excess Cash	EUR Mio.	0,0	0,0	⇒	Daten zum 31.12.2022
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>28,8</b>	<b>5,1</b>	<b>↘</b>	
Anzahl Aktien	Mio.	2,5	2,5	⇒	
<b>Wert des Eigenkapitals je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>11,40</b>	<b>2,00</b>	<b>↘</b>	<b>Kursziel auf Sicht von 36 Monaten</b>
Aktueller Kurs	EUR		0,52		Xetra-Schlusskurs vom 30.06.2023
Erwartetes Kurspotenzial	%		284,6%		Kurssteigerungspotenzial auf Sicht von 36 Monaten

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

### Downside-Risiken für das Erreichen unseres Unternehmenswertes

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

- Ⓢ Rückzug der Bundesregierung vom Plan, Genusscannabis zu entkriminalisieren
- Ⓢ Einschränkungen für Werbung
- Ⓢ Social Media-Auftritt noch in den Startlöchern
- Ⓢ Laxe Folgepflichten am Freiverkehrssegment Düsseldorf
- Ⓢ Kein 100%-Eigentum an Tochtergesellschaften
- Ⓢ Abhängigkeiten von Cannabisproduzenten und Vertriebspartnern
- Ⓢ Mangelnde Profitabilität
- Ⓢ Unsicherheit der Finanzprognose
- Ⓢ Ausbau der Verschuldung bei der Cannovum Cannabis Health eG

### **Katalysatoren für die Wertentwicklung**

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

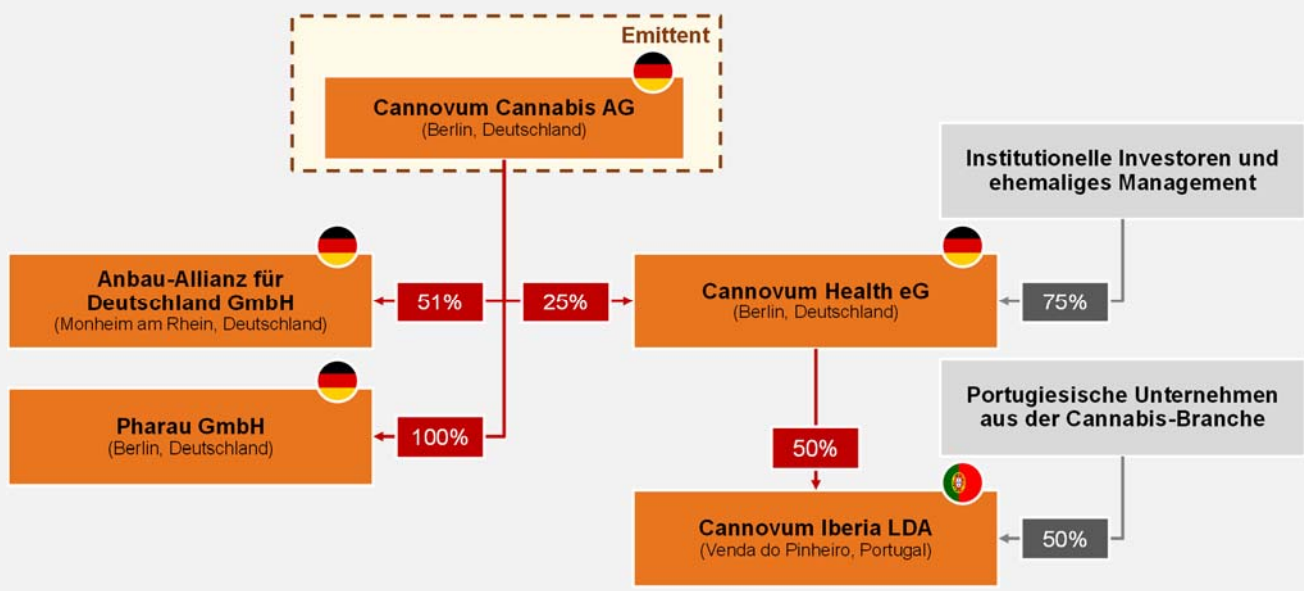
- ⑤ Neuigkeiten über den Stand der Legalisierung von Genusscannabis
- ⑤ Erweiterung des Gesellschafterkreises an der Anbau-Allianz für Deutschland GmbH
- ⑤ Mögliche Übernahme des Unternehmens

**Einer der führenden Cannabisunternehmen Deutschlands**

Gegründet Jahr 2019 ist Cannovum Cannabis heute nach unserer Einschätzung über seine 25%ige Tochtergesellschaft Cannovum Health eG einer der führenden volllizenzierten Anbieter von Cannabis für medizinische Zwecke in Deutschland. Die operative Geschäftstätigkeit reicht vom Import hochwertiger cannabinoider Ausgangsstoffe über die Herstellung von Arzneimitteln bis hin zum flächendeckenden Vertrieb cannabinoidhaltiger Arzneimittel; neben dem Produktvertrieb bietet Cannovum Apothekern und beim Unternehmen registriertem Fachpersonal auch eine medizinisch-wissenschaftliche Aufklärung zu medizinalcannabinoid-bezogenen Themen an. Über seine Mehrheitsbeteiligung an der Anbau-Allianz Deutschland GmbH ist Cannovum Cannabis auch auf dem zukunftssträchtigen Markt für Genusscannabis positioniert, durch die den Betreibern von Cannabis-Clubs der Anbau von Genusscannabis ermöglicht werden soll.

Geschäftsmodell im Überblick

**ABBILDUNG 1: KONSOLIDIERUNGSKREIS VON CANNOVUM CANNABIS**



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Erlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>
YoY	%	n/a	257,1%	-100,0%	n/a	n/a	100,0%	50,0%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviere Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betrieblichen Erträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Gesamtleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>
YoY	%	n/a	-65,1%	553,9%	-100,0%	n/a	100,0%	50,0%
Materialaufwand	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,8	-1,2
in % der Gesamtleistung	%	-295,0%	-390,5%	-43,4%	n/a	-43,0%	-41,4%	-40,7%
<b>Rohertrag</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>
YoY	%	n/a	-48,1%	n/a	-100,0%	n/a	105,8%	51,7%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	56,6%	n/a	57,0%	58,7%	59,3%
Personalaufwand	EUR Mio.	-0,2	0,0	0,0	-0,8	-0,9	-0,9	-1,3
in % der Gesamtleistung	%	n/a	0,0%	0,0%	n/a	-89,6%	-44,3%	-44,7%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-0,1	-0,1	-0,3	-0,2	-0,3	-0,3	-0,4
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-28,1%	-15,9%	-12,6%
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
YoY	%	n/a	-61,3%	122,5%	333,2%	-41,7%	-95,2%	n/a
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-60,7%	-1,5%	2,0%
Abschreibungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	-9.811,5	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-10,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
YoY	%	n/a	-61,4%	n/a	-89,6%	-41,7%	-95,2%	n/a
YoY	EUR Mio.	-0,3	0,2	-9,9	9,0	0,4	0,6	0,1
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-60,7%	-1,5%	2,0%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	0,1
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
A. o. Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-10,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-70,7%	-4,0%	3,7%
Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in % des EBT	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nettoergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-10,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-70,7%	-4,0%	3,7%
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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>-10,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
davon Stammaktien	Mio.	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
davon Vorzugsaktien	Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien (verwässert)	Mio.	2,5	2,5	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9
<b>EPS (basic)</b>	<b>EUR</b>	<b>-0,11</b>	<b>-0,04</b>	<b>-3,96</b>	<b>-0,49</b>	<b>-0,28</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,04</b>
<b>EPS (verwässert)</b>	<b>EUR</b>	<b>-0,11</b>	<b>-0,04</b>	<b>-3,42</b>	<b>-0,42</b>	<b>-0,24</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,03</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Umsatz nach Segmenten, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>
Medizinalcannabis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genusscannabis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0	3,0
Konsolidierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>257,1%</b>	<b>-100,0%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>100,0%</b>	<b>50,0%</b>
Medizinalcannabis	%	n/a	257,1%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a
Genusscannabis	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	50,0%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>in % der Bruttoumsätze</b>	<b>%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Medizinalcannabis	%	100,0%	100,0%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
Genusscannabis	%	0,0%	0,0%	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%
Konsolidierung	%	0,0%	0,0%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Umsatz nach Regionen, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2,0</b>	<b>3,0</b>
Deutschland	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,8	1,6	2,3
EU	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restliches Europa	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,4	0,7
NAFTA	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Asien	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rest der Welt	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>257,1%</b>	<b>-100,0%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>100,0%</b>	<b>50,0%</b>
Deutschland	%	n/a	257,1%	n/a	175,0%	n/a	108,8%	44,7%
EU	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Restliches Europa	%	n/a	n/a	n/a	175,0%	73,9%	72,2%	70,4%
NAFTA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Asien	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Rest der Welt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>in % der Umsätze</b>	<b>%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Deutschland	%	100,0%	100,0%	n/a	n/a	76,1%	79,4%	76,6%
EU	%	0,0%	0,0%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
Restliches Europa	%	0,0%	0,0%	n/a	n/a	23,9%	20,6%	23,4%
NAFTA	%	0,0%	0,0%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
Asien	%	0,0%	0,0%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
Rest der Welt	%	0,0%	0,0%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Aktiva), 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Langfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>9,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>9,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Goodwill	EUR Mio.	0,0	9,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Sachanlagevermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Grundstücke	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
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.	0,0	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
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>
Vorräte	EUR Mio.	0,0	1,6	2,7	0,0	0,1	0,0	0,1
DIO	d	433	41.129	97.139	n/a	42	21	21
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
DSO	d	213	4.773	n/a	n/a	18	9	9
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.	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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.	0,0	0,1	0,1	1,1	0,4	0,3	0,4
davon verpfändet	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktive latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,1</b>	<b>11,6</b>	<b>2,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN



## Bilanz (Passiva), 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,1</b>	<b>11,6</b>	<b>2,4</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>
Eigenkapitalquote	%	75,0%	99,7%	89,5%	100,0%	81,6%	83,9%	86,6%
Grundkapital	EUR Mio.	0,0	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	EUR Mio.	0,4	9,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalrücklage	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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.	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-1,4	-2,1	-2,2
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	-0,3	-0,2	0,0	-1,2	-0,7	-0,1	0,1
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	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wandelanleihe	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
Sonderposten mit Rücklageanteil	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Bankschulden	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
DPO	d	7.509	2.821	n/a	n/a	36	13	9
Erhaltene Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Bankschulden	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,1</b>	<b>11,6</b>	<b>2,7</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Langfristiges Vermögen</b>	%	<b>0,7%</b>	<b>84,5%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	%	<b>0,0%</b>	<b>84,5%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Goodwill	%	0,0%	84,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Sachanlagevermögen</b>	%	<b>0,7%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Grundstücke	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Technische Anlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Andere Anlagen	%	0,7%	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%
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	%	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
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	%	0,0%	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%
Latente Steueransprüche	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	%	<b>99,3%</b>	<b>15,4%</b>	<b>99,6%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Vorräte	%	28,9%	13,6%	101,0%	1,7%	9,2%	10,9%	12,7%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	0,5%	0,4%	-3,2%	0,0%	9,2%	11,5%	13,7%
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	%	27,2%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	13,9%	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	%	28,9%	0,9%	1,9%	98,3%	81,6%	77,6%	73,6%
davon verpfändet	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktive latente Steuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,4%	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%
<b>Bilanzsumme</b>	%	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Passiva, normalisiert), 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Eigenkapital</b>	%	<b>75,1%</b>	<b>99,7%</b>	<b>89,5%</b>	<b>100,0%</b>	<b>81,6%</b>	<b>83,9%</b>	<b>86,6%</b>
Grundkapital	%	5,4%	20,6%	94,9%	220,4%	466,5%	583,9%	462,0%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	321,7%	80,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kapitalrücklage	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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	%	-26,5%	0,0%	-5,4%	-12,6%	-256,1%	-486,1%	-400,0%
Bilanzverlust/-gewinn	%	-225,4%	-1,6%	0,0%	-108,4%	-132,3%	-19,5%	18,6%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	3,5%	5,6%	6,1%
Wandelanleihe	%	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%
Sonderposten mit Rücklageanteil	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	2,1%	0,1%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	%	<b>22,8%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>18,4%</b>	<b>16,1%</b>	<b>13,4%</b>
Bankschulden	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	16,6%	0,2%	0,0%	0,0%	18,4%	16,1%	13,4%
Erhaltene Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	6,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	%	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>10,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Bankschulden	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	10,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	%	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Cashflow-Statement, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Jahresüberschuss	EUR Mio.	-0,3	-0,1	-10,1	-1,2	-0,7	-0,1	0,1
Abschreibungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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.	0,0	-1,5	-1,1	2,7	0,0	0,0	0,0
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	-0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ langfristige sonst. Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	-9,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Investiver Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>-9,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,3</b>	<b>-11,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	2,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,4	9,0	-9,4	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 Wandelanleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Bankverbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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.	0,0	1,2	9,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Finanz-Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,4</b>	<b>12,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	0,0	1,0	-1,0	1,1	-0,7	-0,1	0,1
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1	0,4	0,3
<b>Liquide Mittel Ende Periode</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Auf einen Blick I, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Key Data</b>								
Umsatz	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0	3,0
Rohertrag	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	1,2	1,8
EBITDA	EUR Mio.	-0,3	-0,1	-0,2	-1,0	-0,6	0,0	0,1
EBIT	EUR Mio.	-0,3	-0,1	-10,1	-1,0	-0,6	0,0	0,1
EBT	EUR Mio.	-0,3	-0,1	-10,1	-1,2	-0,7	-0,1	0,1
Nettoergebnis	EUR Mio.	-0,3	-0,1	-10,1	-1,2	-0,7	-0,1	0,1
Anzahl Mitarbeiter	X	8	15	25	33	80	110	130
<b>Je Aktie</b>								
Kurs Hoch	EUR	n/a	9,05	6,90	5,50			
Kurs Tief	EUR	n/a	4,50	4,68	0,50			
Kurs Durchschnitt	EUR	n/a	5,63	5,39	3,36			
Kurs Schlusskurs	EUR	n/a	6,10	5,25	0,52	0,52	0,52	0,52
EPS	EUR	-0,11	-0,04	-3,96	-0,49	-0,28	-0,03	0,04
BVPS	EUR	0,04	4,56	0,94	0,45	0,17	0,13	0,17
CFPS	EUR	-0,13	-0,67	-0,36	0,43	-0,27	-0,04	0,03
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Kursziel</b>	<b>EUR</b>							<b>2,00</b>
<b>Performance bis Kursziel</b>	<b>%</b>							<b>284,6%</b>
<b>Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)</b>								
EBITDA-Marge	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-60,7%	-1,5%	2,0%
EBIT-Marge	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-60,7%	-1,5%	2,0%
EBT-Marge	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-70,7%	-4,0%	3,7%
Netto-Marge	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-70,7%	-4,0%	3,7%
FCF-Marge	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-68,7%	-5,3%	2,2%
ROE	%	n/a	-0,9%	n/a	n/a	n/a	-21,7%	23,4%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	1,4%	2,4%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	0	0	0	0	13	18	23
Pro-Kopf-EBIT	EURk	-35,0	-7,2	-402,1	-31,5	-7,6	-0,3	0,5
Capex/Umsatz	%	180,2%	-24,0%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Wachstumsraten</b>								
Umsatz	%	n/a	257,1%	-100,0%	n/a	n/a	100,0%	50,0%
Rohertrag	%	n/a	-48,1%	n/a	-100,0%	n/a	105,8%	51,7%
EBITDA	%	n/a	-61,3%	122,5%	333,2%	-41,7%	-95,2%	n/a
EBIT	%	n/a	-61,4%	n/a	-89,6%	-41,7%	-95,2%	n/a
EBT	%	n/a	-61,4%	n/a	-87,7%	-43,0%	-88,8%	n/a
Nettoergebnis	%	n/a	-61,4%	n/a	-87,7%	-43,0%	-88,8%	n/a
EPS	%	n/a	-61,4%	n/a	-87,6%	-42,4%	-88,2%	n/a
CFPS	%	n/a	409,3%	-46,0%	n/a	n/a	-84,5%	n/a
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

## Auf einen Blick II, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Bilanzkennzahlen</b>								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	0,0	9,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Umlaufvermögen	EUR Mio.	0,1	1,8	2,7	1,2	0,5	0,4	0,5
Eigenkapital	EUR Mio.	0,1	11,6	2,4	1,2	0,4	0,4	0,5
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,3	0,0	0,1	0,1	0,1
EK-Quote	%	75,0%	99,7%	89,5%	100,0%	81,6%	83,9%	86,6%
Net Gearing Ratio	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Working Capital	EUR Mio.	0,0	1,6	2,6	0,0	0,0	0,0	0,1
Capital Employed	EUR Mio.	0,0	11,4	2,6	0,0	0,0	0,0	0,1
Asset Turnover	x	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	4,6	5,5
<b>Enterprise Value</b>								
Anzahl Aktien	Mio.	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	n/a	23,0	17,5	13,9	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	n/a	11,4	11,9	1,3	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	14,3	13,7	8,5	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	15,5	13,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Nettoverschuldung	EUR Mio.	0,0	-0,1	-0,1	-1,1	-0,4	-0,3	-0,4
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.	n/a	22,9	17,4	12,8	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	n/a	11,3	11,8	0,1	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	14,2	13,6	7,4	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	15,4	13,3	0,2	0,9	1,0	0,9
<b>Bewertungskennzahlen</b>								
EV/Umsatz Hoch	x	n/a	6.477,4	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Tief	x	n/a	3.206,5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Durchschnitt	x	n/a	4.018,9	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Schlusskurs	x	n/a	4.356,7	n/a	n/a	0,9	0,5	0,3
EV/EBITDA Hoch	x	n/a	-211,7	-72,7	-12,3	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Tief	x	n/a	-104,8	-49,2	-0,1	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Durchschnitt	x	n/a	-131,3	-56,7	-7,1	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Schlusskurs	x	n/a	-142,4	-55,2	-0,2	-1,5	-34,4	15,5
EV/EBIT Hoch	x	n/a	-211,7	-1,7	-12,3	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT Tief	x	n/a	-104,8	-1,2	-0,1	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT Durchschnitt	x	n/a	-131,3	-1,4	-7,1	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT Schlusskurs	x	n/a	-142,4	-1,3	-0,2	-1,5	-34,4	15,5
KGV Hoch	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Tief	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Durchschnitt	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	12,9

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

# Discounted Cashflow-Bewertung

HGB (31.12.)		2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	Terminal year
<b>Umsatz</b>	EUR Mio.	0,0	1,0	2,0	3,0	4,4	8,8	13,9	18,1	20,7	22,0	22,8	23,4	23,9	24,5	25,0
YoY	%	n/a	n/a	100,0%	50,0%	46,4%	100,0%	58,1%	30,2%	14,3%	6,6%	3,5%	2,6%	2,3%	2,3%	2,3%
<b>EBIT</b>	EUR Mio.	-1,0	-0,6	0,0	0,1	0,1	0,3	0,6	0,9	1,2	1,5	1,7	2,0	2,2	2,5	2,5
EBIT-Marge	%	#DIV/0!	-60,7%	-1,5%	2,0%	2,8%	3,6%	4,4%	5,2%	6,0%	6,8%	7,6%	8,4%	9,2%	10,0%	10,0%
Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,7	-0,8
<b>Steuerquote (τ)</b>	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	30,2%	30,2%
Bereinigtes EBIT(1-τ)	EUR Mio.	-1,2	-0,7	-0,1	0,1	0,2	0,5	1,0	1,6	2,1	2,5	2,9	3,3	3,7	3,4	3,4
Reinvestment	EUR Mio.	2,6	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,7	-0,9	-0,8	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-1,1
<b>FCFF</b>	EUR Mio.	1,3	-0,7	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,4	0,7	1,3	2,0	2,6	3,0	3,4	3,1	2,3
WACC	%	14,4%	14,1%	13,9%	13,6%	12,9%	12,3%	11,6%	11,0%	10,3%	9,7%	9,0%	8,4%	7,7%	7,3%	
Diskontierungssatz	%	114,4%	130,5%	77,1%	67,9%	60,1%	53,5%	48,0%	43,2%	39,2%	35,7%	32,8%	30,2%	28,1%	26,2%	
<b>Barwert der FCFF</b>	EUR Mio.	1,5	-0,9	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5	0,7	0,8	0,9	1,0	0,8	
Barwert Terminal Value	EUR Mio.		4,7													
in % des Enterprise Value	%		49,8%													
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.		-0,7													
in % des Enterprise Value	%		-7,3%													
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.		5,4													
in % des Enterprise Value	%		57,6%													
<b>Enterprise Value</b>	EUR Mio.		9,4													
Overheadkosten der AG	EUR Mio.		-4,3													
Finanzschulden	EUR Mio.		0,0													
Excess Cash	EUR Mio.		0,0													
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	EUR Mio.		5,1													
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.		2,5													
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	EUR		2,00													

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)
03.07.2023 / 10:45 Uhr	EUR 2,00 / EUR 0,54	Buy, Gültigkeit 36 Monate	1; 2; 8
13.04.2023 / 10:10 Uhr	EUR 10,40 / EUR 4,02	Buy, Gültigkeit 36 Monate	8
06.12.2022 / 10:10 Uhr	EUR 15,30 / EUR 4,68	Buy, Gültigkeit 36 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](mailto: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 03.07.2023 um 09:50 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 0,54.