

Sanochemia

Reuters: SACG.DE

Bloomberg: SAC:GR

Halbjahresbericht im Rahmen der Erwartungen

Gestern hat Sanochemia den Halbjahresbericht 2016/17 veröffentlicht und die Umsatz- und Ertrags-Guidance für das Gesamtjahr bekräftigt. Nach der Pressemeldung über die gegen Sanochemia und ehemalige Organmitglieder eingeleiteten Ermittlungen wegen einer mutmaßlichen Abgabenhinterziehung Anfang des Monats war der Aktienkurs u. E. ungerechtfertigt unter Druck geraten. Da wir dementsprechend keinen Bedarf zur Bildung von Rückstellungen sehen und unsere Ergebnisschätzungen unverändert lassen, bestätigen wir nach den H1-Zahlen unserer aus einem DCF-Entity-Modell abgeleitetes Kursziel von EUR 2,80 (Base Case-Szenario) sowie unser Buy-Rating für die Aktien von Sanochemia Pharmazeutika AG.

Halbjahresbericht 2016/17 im Überblick

Nach sechs Monaten konnte Sanochemia seine **Bruttoumsätze** auf EUR 18,647 Mio. (Vorjahr: EUR 17,515 Mio., +6,5% YoY) erwartungsgemäß steigern. Überproportionale Wachstumsraten erzielte Sanochemia im Segment Humanpharmazeutika, dessen Umsatz um 25,5% auf EUR 12,777 Mio. (Vorjahr: EUR 10,181 Mio.) zulegte; verantwortlich dafür war insbesondere ein Ausbau der Radiologieexporte vor allem von MR-Kontrastmitteln. Deutliche Exportsteigerungen waren vor allem in die sogenannten „Pharmerging Markets“ zu verzeichnen, etwa nach Ägypten oder in den Iran. Unter unseren Erwartungen lagen demgegenüber die Erlöse im Bereich der Veterinärpharmazeutika, die im Jahresvergleich um -7,6% auf EUR 2,970 Mio. zurückgingen; hierfür waren Angaben gemäß Verschiebungen bei Bestellungen der umsatzstärksten Produkte verantwortlich. Mit EUR 0,027 Mio. erwartungsgemäß (anders als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum konnten keine Lizenz Erlöse vereinnahmt werden) deutlich rückläufig (Vorjahr EUR 0,497 Mio., -94,6% YoY) waren die Erlöse im Bereich Forschung und Entwicklung, in dem die Entwicklungsaktivitäten des Unternehmens angesiedelt sind. Auch im Bereich Produktion gingen die Umsätze mit EUR 2,923 Mio. (Vorjahr EUR 3,632 Mio., -19,3% YoY) zurück, da aus der Lohnherstellung weniger Altprodukte hergestellt wurden und in der Synthese Verschiebungen zu beobachten waren.

Unter Vorjahr lag das **operative Ergebnis (EBIT)**, das sich im ersten Halbjahr 2016/17 auf EUR -0,899 Mio. (Vj.: EUR 0,370 Mio.) verschlechterte. Neben (1) erhöhten Aufwendungen im Produktionsbereich waren für diesen Ergebnismrückgang insbesondere (2) gestiegene Rohstoffkosten verantwortlich.

Zum Halbjahr unverändert solide Bilanzstruktur

Trotz des Quartalsverlustes weist Sanochemia ausgesprochen solide Bilanzstrukturen auf. Die **Eigenkapitalquote** des Unternehmens belief sich zum Halbjahr auf 54,5% (nach 60,4% zum Geschäftsjahresende 2015/16).

Bestätigung der Guidance

Zum Halbjahr hat das Management die Gesamtjahresprognosen für das Geschäftsjahr 2016/17e bekräftigt. Basierend auf der anhaltenden Internationalisierung der Produkte insbesondere in den USA und in wachstumsstarken Schwellenländern sowie einer Erweiterung des Portfolios mit Spezialprodukten aus der eigenen F&E rechnet der Vorstand mit einem organischen Umsatzwachstum und einem positiven EBIT.

Rating: Buy Risiko: Hoch

Kurs: EUR 1,51

Kursziel: EUR 2,80 (unverändert)

WKN/ISIN: 919963/AT0000776307

Indizes: DAX Pharma & Healthcare, Entry All Share

Transparenzlevel: Entry Standard

Gewichtete Anzahl Aktien: 12,9 Mio.

Marktkapitalisierung: EUR 19,4 Mio.

Handelsvolumen/Tag: ~18.000 Stück

9M/2016/17: 24. August 2017

EUR Mio. (30/09)	14/15	15/16	16/17e	17/18e
Nettoumsatz	35,6	39,3	42,0	47,3
EBITDA	4,2	3,2	2,3	2,3
EBIT	1,6	0,7	-0,2	0,0
EBT	0,6	-0,5	-1,4	-1,0
EAT	0,4	-0,6	-1,4	-0,9

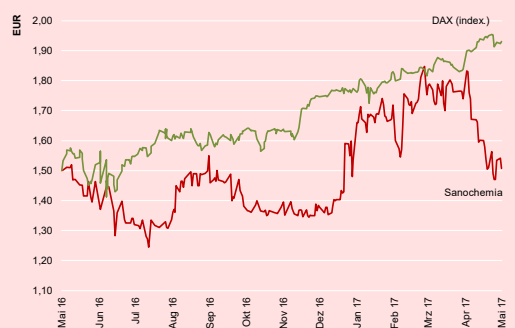
% vom Umsatz	14/15	15/16	16/17e	17/18e
EBITDA	11,8	8,2	5,5	4,8
EBIT	4,6	1,8	-0,4	-0,1
EBT	1,6	-1,2	-3,2	-2,2
EAT	1,1	-1,4	-3,3	-2,0

Je Aktie/EUR	14/15	15/16	16/17e	17/18e
EPS	0,03	-0,04	-0,11	-0,07
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert	3,68	3,65	3,54	3,47
Cashflow	0,24	0,16	0,09	0,10

%	14/15	15/16	16/17e	17/18e
EK-Quote	68,4%	60,4%	61,7%	59,6%
Gearing	25,8%	25,8%	23,8%	27,5%

x	14/15	15/16	16/17e	17/18e
KGv	43,2	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz	0,86	0,84	0,77	0,71
EV/EBIT	18,6	46,2	n/a	n/a
KBV	0,4	0,4	0,4	0,4

EUR Mio.	16/17e	17/18e
Guidance: Umsatz	↗	-
Guidance: EBIT	↗	-



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Peter Thilo Hasler, CEFA

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

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

Susanne Hasler, CFA

+ 49 (89) 74443558 / +49 (176) 24605266

susanne.hasler@sphene-capital.de

Nach der Veröffentlichung des Halbjahresberichts bestätigen wir unser aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell abgeleitetes Kursziel von EUR 2,80 je Aktie (Base Case-Szenario) je Aktie. Gegenüber dem letzten Schlusskurs von EUR 1,51 je Aktie bedeutet dies ein auf Sicht von zwölf Monaten erwartetes Kurssteigerungspotenzial von 90,5%. Wir bestätigen daher unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia AG.

Unser Hauptbewertungsverfahren für Sanochemia ist ein standardisiertes dreistufiges und vollständig integriertes DCF-Entity-Modell

Wachstumsunternehmen wie Sanochemia verfolgen langfristige Geschäftsmodelle. Durch die von uns erwartete zunehmende Durchdringung des US-amerikanischen Pharmamarktes mit der aktuellen Produktpipeline und nach der Implementierung des Kostensenkungsprogramms sollte sich die operative Ertragslage des Unternehmens in den kommenden Jahren nach unserer Einschätzung deutlich verbessern. Daher sehen wir in einem standardisierten dreistufigen DCF-Modell das geeignete Bewertungsverfahren für Sanochemia

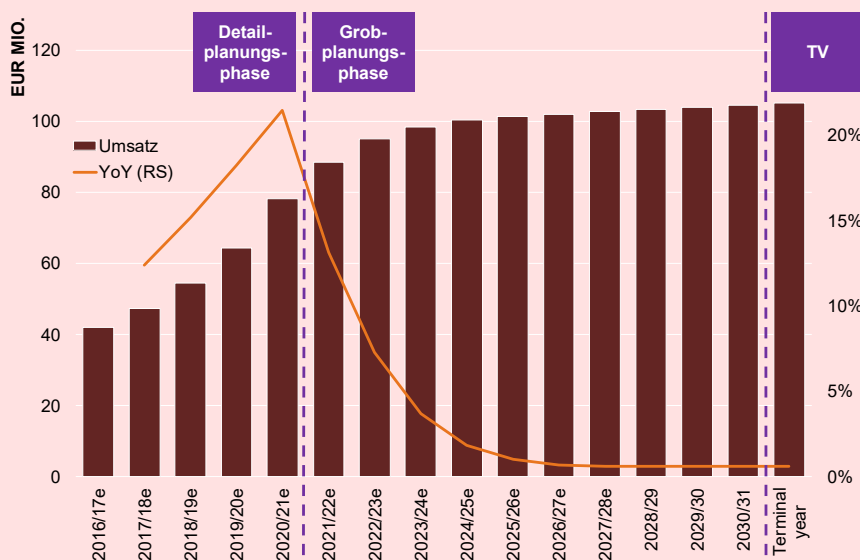
Bis 2020/21e liegen dem Modell unsere detaillierten GuV-, Bilanz- und Cashflowplanungen zugrunde. Diese münden in eine zweite, zehnjährige Grobplanungsphase, die 2031e endet. Danach modellieren wir den Terminal Value.

Wachstumsannahmen des DCF-Modells

Wir unterstellen für unser dreistufiges DCF-Modell folgende Wachstumsannahmen:

- ⑤ Der **Phase 1** des DCF-Modells (Detailplanungsphase) legen wir zunächst unsere detaillierten Segment-, Umsatz-, Ertrags-, Cashflow- und Bilanzplanungen bis zum Jahr 2020/21e zugrunde und erwarten durchschnittliche jährliche Wachstumsraten der Umsätze 2015/16-2020/21e in Höhe von 14,7%.
- ⑤ In der anschließenden **Phase 2** (Grobplanungsphase), die 2031e endet, haben wir eine CAGR der Nettoumsätze von 2,9% veranschlagt. Entsprechend der Lebenszyklustheorie haben wir dabei im Zeitablauf rückläufige Umsatzwachstumsraten unterstellt. Ferner haben wir während der Grobplanungsphase unterstellt, dass sich die wichtigen Performance-Kennzahlen einem langfristig durchsetzbaren Niveau annähern werden.
- ⑤ Für die abschließende **Phase 3** des Terminal Value, in der Wachstum per Definition nur noch ohne das Eingehen operativer Risiken möglich ist, setzen wir als Wachstumsrate den quasi-risikolosen Zins zehnjähriger Bundesanleihen in Höhe von derzeit 0,6% an.

ABBILDUNG 1: UMSATZ UND UMSATZWACHSTUM



Die durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstumsraten während der Detail- und der Grobplanungsphase (2015/16-2021e bzw. 2020/21e-30/31e) belaufen sich auf 14,7% bzw. 2,9%.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Für unser standardisiertes dreistufiges DCF-Modell unterstellen wir im Einzelnen,

- ⊕ dass das erwartete Umsatzwachstum auf Basis der aktuellen Unternehmensstrukturen (**Annahme des Status quo**) generiert wird und Erweiterungsinvestitionen in ungewöhnlichem Umfang nicht stattfinden werden;
- ⊕ ein Fundamental-**beta** für das laufende Jahr von 1,25 (unverändert), das wir in Ermangelung statistisch signifikanter Börsenkurse aus folgenden gesamtwirtschaftlichen und unternehmensspezifischen Risikofaktoren bestimmen:

TABELLE 1: ABLEITUNG DES FUNDAMENTAL BETA 2016/17E

Diversifizierungsgrad	0,00
Wettbewerbsintensität	0,05
Reife des Geschäftsmodells	0,00
Regulatorische Risiken	0,10
Finanzielle Risiken	0,00
Risiken der Unternehmensprognose	0,10
Markt-beta	1,00
Fundamental-beta	1,25

QUELLE: SPHENE CAPITAL

- ⊕ dass sich die **EBIT-Margen** (bezogen auf die Umsatzerlöse) von 4,0% in 2020/21e auf 10,0% in 2030/31e (gleichbedeutend mit den Peak Margins des Unternehmens) sukzessive erhöhen werden;
- ⊕ dass die **operativen Margen** in der anschließenden Phase des Terminal Value bei gleichfalls 10,0% liegen;
- ⊕ eine im Zeitablauf rückläufige **Investitionsquote** zum Nettoumsatz, was sich durch einen zunehmenden Reifegrad des Geschäftsmodells rechtfertigen lässt;
- ⊕ dass der **Grenzsteuersatz** während der Grobplanungsperiode aufgrund von steuerlichen Verlustvorträgen in Höhe von über EUR 30 Mio. (zum Jahresende 2015/16, eigene Schätzung) bis einschließlich 2025/26e auf dem jeweiligen Mindeststeuersatz liegen und sich nach deren Verbrauch an einem Durchschnittsniveau von 25,0% orientieren wird;
- ⊕ eine statistische **Ausfallwahrscheinlichkeit** des Unternehmens im Terminal Value von 4,1% pro Jahr. Diese basiert auf einem von uns aus der aktuellen Interest Coverage Ratio abgeleiteten synthetischen Rating von BB und einer unterstellten Recovery Rate von 10%.
- ⊕ dass **negative freie Cashflows** nicht abdiskontiert, sondern vielmehr auf den aktuellen Bewertungsstichtag mit den gewichteten Kapitalkosten aufdiskontiert werden (Axiom der Risikoaversion der Anleger); dies betrifft insbesondere die Jahre der Detailplanungsphase.
- ⊕ dass die von Sanochemia in 2016/17e erwirtschafteten Cashflows mit einem durchschnittlichen gewichteten Kapitalkostensatz (**WACC**) von 6,0% diskontiert werden. Neben dem Fundamental-beta von 1,25 setzt sich dieser aus einem quasi-risikolosen Zins von 0,6%, ermittelt aus der Rendite langfristiger (zehnjähriger) Bundesanleihen, und einer implizit berechneten Risikoprämie für den Gesamtmarkt (Annahme des geometrischen Mittels) von derzeit 3,8% zusammen. Darüber hinaus haben wir einen Small Caps-Aufschlag von 1,5% angesetzt, der sich aus einer Abhängigkeit vom Management (1,0%) und einer Small Caps-Liquiditätsprämie der Aktie (0,5%) zusammensetzt. Mit einem erwarteten synthetischen Unternehmensrating von BB sehen wir eine Risikoprämie für das Fremdkapital von derzeit etwa 3,0% als angemessen an. Schließlich gehen wir davon aus, dass Sanochemia eine Zielkapitalstruktur für die Marktwerte von Eigen- und Fremdkapital von 80%/20% anstrebt;

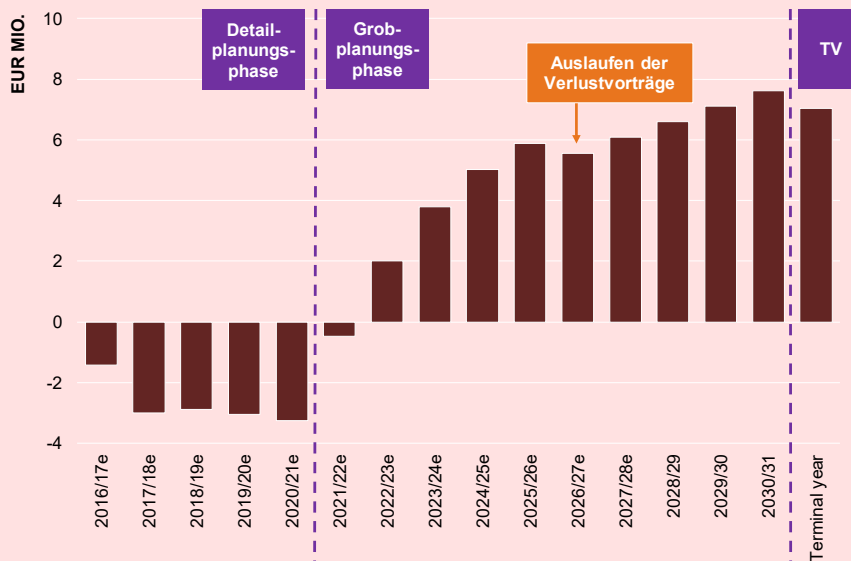
TABELLE 2: WACC (2016/17E)

Kosten des Eigenkapitals nach CAPM		5,4%
Quasi-risikoloser Zinssatz (10-jährige Bundesanleihe)	%	0,6%
Beta		1,25
Erwartete Risikoprämie	%	3,8%
Small Cap-Prämie		1,5%
Management-Prämie	%	1,0%
Liquiditätsprämie	%	0,5%
Private Company-Prämie	%	0,0%
Zielkapitalstruktur	%	80,0%
Gewichteter Kapitalkostensatz des Eigenkapitals	%	5,5%
Kosten der Verschuldung		
Quasi-risikoloser Zinssatz (10-jährige Bundesanleihe)	%	0,6%
Risikoaufschlag Fremdkapital	%	3,0%
Kosten des Fremdkapitals	%	3,6%
Steuerquote	%	30,0%
Kosten des Fremdkapitals nach Steuern	%	2,5%
Zielkapitalstruktur	%	20,0%
Gewichteter Kapitalkostensatz des Fremdkapitals	%	0,5%
WACC basierend auf Marktwerten	%	6,0%

QUELLE: SPHENE CAPITAL

- ☞ dass Sanochemia in der Phase des **Terminal Value Kapitalkosten** haben wird, die sich von denen anderer reifer Unternehmen nicht unterscheiden; demzufolge unterstellen wir einen Rückgang der WACC von derzeit 6,0% auf dann 5,6% (was auf Basis der aktuellen Zinssätze einer langfristig in Deutschland zu beobachtenden Risikoprämie von 5,0% entsprechen würde).

ABBILDUNG 2: FCFF UND FCFF-WACHSTUM



Während der Detailplanungsphase der Jahre 2016/17e bis 2020/21e haben wir erhebliche Investitionen, während der anschließenden Grobplanungsphase dagegen im Wesentlichen nur noch Erhaltungsinvestitionen unterstellt.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Dynamische Entwicklung der freien Cashflows

Unter diesen Vorgaben ergibt sich vorstehende (vgl. Abbildung 2) Entwicklung der freien Cashflows für die Jahre 2016/17e bis 2030/31e. Für das Jahr 2026/27e erwarten wir aufgrund des Auslaufens der steuerlichen Verlustvorträge einen Rückgang der Freien Cashflows. Im Terminal Value modellieren wir aufgrund des dann modellimmanenten Anstiegs der Reinvestitionsquote einen Rückgang der Free Cashflows, welcher dann wiederum die Basis für eine Ewige Renten-Berechnung des Modellendwertes darstellt.

Auf mittelfristige Sicht ergibt unser Base Case-Szenario ein Kursziel von EUR 2,80 (unverändert) je Aktie

Der Enterprise Value von Sanochemia liegt in unserem Modell bei EUR 48,4 Mio. Aus diesem werden etwa 69,4% über den Terminal Value abgeleitet, -24,8% bzw. 55,3% aus den in der Detail- bzw. Grobplanungsphase erwirtschafteten Cashflows. Unter Berücksichtigung der Nettoverschuldungsposition von EUR 12,1 Mio. (per Ende 2015/16) ergibt sich bezogen auf 12,9 Mio. Stück Aktien ein Wert des Eigenkapitals von EUR 2,80 je Aktie (unverändert).

Das DCF-Modell ergibt ein Kursziel von EUR 2,80 je Aktie

TABELLE 3: DCF-MODELL – ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

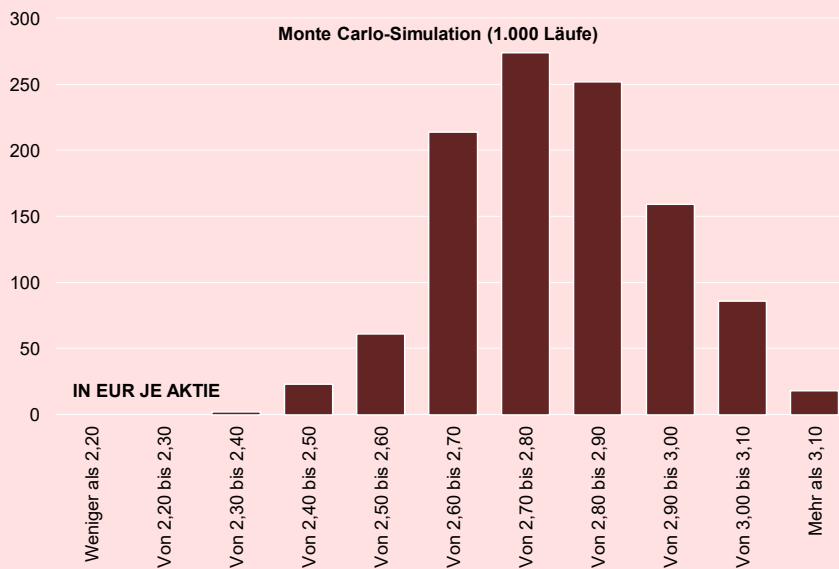
PV (Terminal Value)	EUR Mio.	33,6
in % des Enterprise Value	%	69,4%
PV (CF Detailplanungsphase)	EUR Mio.	-12,0
in % des Enterprise Value	%	-24,8%
PV (CF Grobplanungsphase)	EUR Mio.	26,8
in % des Enterprise Value	%	55,3%
Enterprise Value	EUR Mio.	48,4
Finanzschulden	EUR Mio.	-18,5
Cash	EUR Mio.	6,4
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	36,3
Anzahl Aktien	Mio.	12,9
Kursziel je Aktie	EUR	2,80

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Monte Carlo-Analyse

In einer Monte Carlo-Simulation wurden die Grenzwerte für die Wachstumsrate während der Grobplanungsphase und des Terminal Value noch weiter ausgedehnt und insgesamt 1.000 Kombinationen der beiden Parameter getestet und ausgewertet. Dabei zeigt sich, dass Equity Values von unter EUR 28,3 Mio. bzw. über EUR 41,2 Mio. durch Kombinationen der beiden Variablen nicht erreicht werden. Je Aktie entsprechen diese Angaben Kursen von EUR 2,20 und EUR 3,20 (vgl. nachstehende Abbildung 3).

ABBILDUNG 3: SZENARIOANALYSE ANHAND MONTE CARLO-SIMULATION



Die Szenarioanalyse basiert auf den dem Modell zugrundeliegenden Prämissen, wobei Abweichungen in der durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate während der Grobplanungsphase und dem Terminal Value vorgenommen wurden. Das Ergebnis ist eine linkssteile (rechtsschiefe) Verteilung mit einem Modus bei Werten des Eigenkapitals zwischen EUR 2,70 und EUR 2,80 je Aktie.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung

Auf der Basis unserer Finanzprognosen und bei Erreichen des von uns ermittelten Wertes des Eigenkapitals von EUR 2,80 je Aktie wäre Sanochemia mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 4: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN

X	Bewertung mit EUR 2,80 je Aktie			Bewertung zum aktuellen Kurs		
	2016/17e	2017/18e	2018/19e	2016/17e	2017/18e	2018/19e
KGV	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz	0,8x	1,1x	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x
EV/EBITDA	n/a	n/a	60,2x	n/a	n/a	40,8x
KBV	0,4x	0,8x	0,8x	0,4x	0,4x	0,4x

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Wir bestätigen unser Buy-Rating

Auf Sicht von zwölf bis 24 Monaten rechnen wir mit einem Erreichen des Kursziels von EUR 2,80 je Aktie. Gegenüber dem gestrigen Schlusskurs von EUR 1,51 ergibt sich dementsprechend ein Kurspotenzial von 90,5%. Daher bestätigen wir unser Buy-Rating die Aktie der Sanochemia AG.

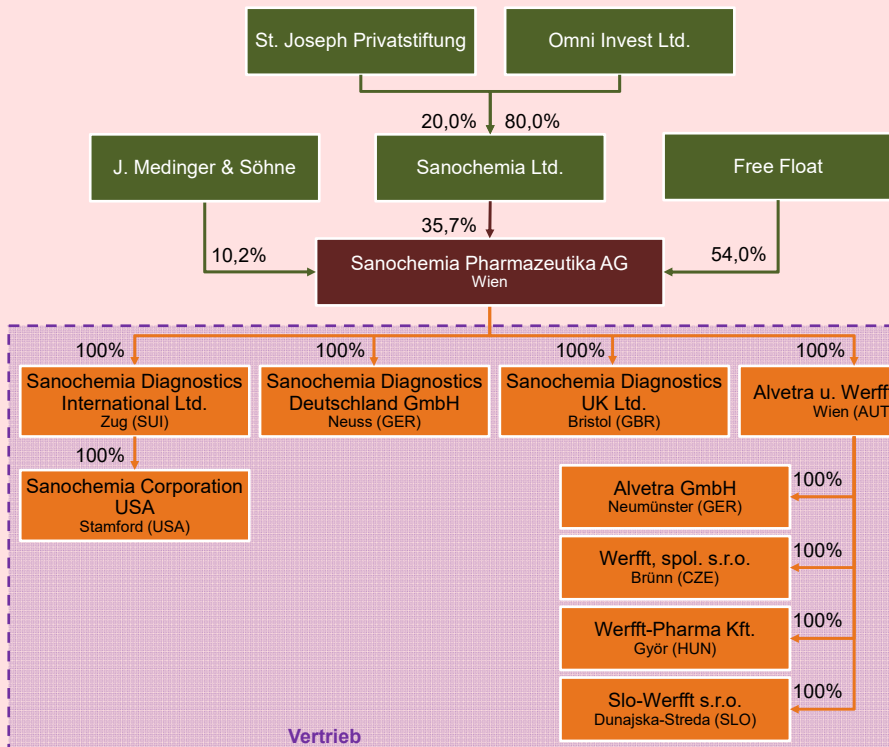
Katalysatoren für die Kursentwicklung

Als die wichtigsten Katalysatoren für die Entwicklung des Aktienkurses von Sanochemia in den kommenden Monaten sehen wir (1) Meldungen über weitere Zulassungsfortschritte der aktuellen Produktpalette, insbesondere im Bereich der Zulassung der Humanpharmazeutikpräparate auf dem US-Markt, (2) eine Stabilisierung der politischen Lage in den sogenannten Pharmerging Markets, (3) den Abschluss weiterer Lizenzverträge, und (4) anhaltende Verbesserungen der Ertragsentwicklung im Gefolge der durchgeführten Kostensenkungsmaßnahmen.

Schwächen und Risiken

Wir sehen die folgenden Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles: (1) Verzögerungen beim Wiedereintritt in ausgewählte Pharmerging Markets oder in die USA; (2) Probleme von Vidon nach Eintreten in die Phase III.

ABBILDUNG 4: SANOCHEMIA UND OPERATIVE TOCHTERGESELLSCHAFTEN



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Geschäftsmodell

Die in Wien beheimatete und seit 1999 an der Frankfurter Wertpapierbörse notierte Sanochemia Pharmazeutika AG ist ein vertikal integriertes Specialty-Pharma-Unternehmen, dessen Stärken in einer hochqualitativen Abdeckung der wesentlichen Stufen der Wertschöpfungskette liegen. Das Unternehmen ist in vier Bereichen tätig:

- ⑤ **Produktschwerpunkte im Bereich Humanpharmazeutika** (Umsatzanteil 2015/16: 63,5%) sind ein umfassendes Portfolio von Kontrastmitteln für die bildgebende Diagnostik und Therapeutika für Indikationsgebiete mit hohem therapeutischem Anspruch wie Neurodegeneration und Schmerz. Entwicklungsschwerpunkte liegen v. a. in der Onkologie bzw. der photodynamischen Diagnose von Blasenkarzinomen und der Diagnose von Pankreaserkrankungen. Hauptumsatzträger des Bereichs sind die Produkte Scanlux, Gastrolux und MR-Lux mit zahlreichen internationalen Zulassungen, das MRT-Kontrastmittel Cyclolux sowie das Nischenprodukt Secrelux.
- ⑤ **Im Bereich Veterinärpharmazeutika** (Umsatzanteil 2015/16: 16,1%), in dem Sanochemia seit 2011 nach einer Übernahme vertreten ist, werden insbesondere postoperative Schmerzmittel und biologische Präparate zur Fertilitätssteigerung bei Haus- und Nutztieren produziert und vertrieben. Hauptumsatzträger des Bereichs sind mit einem Anteil von aktuell knapp 50% an den Bereichserlösen das Schmerzpräparat (Alvegesic), ein biologisches Präparat zur Fertilitätssteigerung bei Schweinen und Rindern (Carofertin), die Infusionslösung Sorbivert und Menbuton, das zur Anregung der Sekretion im Verdauungstrakt u. a. von Wiederkäuern und Schweinen eingesetzt wird.
- ⑤ **Das Marktsegment Produktion** (Umsatzanteil 2015/16: 19,1%) umfasst die pharmazeutische organische Wirkstoffproduktion und -synthese, jeweils sowohl für den Eigenbedarf als auch in der sogenannten Kontraktproduktion für Dritte (z. B. Novartis, Janssen Pharmaceutica oder Takeda). Hauptumsatzträger ist die Syntheseproduktion von Galantamin, einem Antidementivum,

das zur Behandlung von Demenzerkrankungen, insbesondere von Alzheimer, eingesetzt wird.

- ⑤ Der ebenfalls als eigenständiges Marktsegment geführte Bereich **Forschung und Entwicklung** (Umsatzanteil 2015/16: 1,5% übernimmt für Sanochemia zentrale Querschnittsfunktionen, tritt jedoch nach außen kaum als Profit Center in Erscheinung.

Chancen in etablierten Märkten wie in den „Pharmerging Markets“

Kernelement der Unternehmensstrategie bleibt, trotz eines schwierigen Marktumfelds, die Expansion in die wachsenden Pharmamärkte, insbesondere in die sogenannten „Pharmerging Markets“ des Nahen und Mittleren Ostens, Ostasiens (z. B. Korea), Osteuropas sowie Nord- und Zentralafrikas. Für einzelne Märkte, z. B. in Asien, werden in den kommenden Jahren durchschnittliche jährliche Wachstumsraten von bis zu 20% prognostiziert. Den Marktzutritt in diese Länder erreicht Sanochemia sowohl über Partnerschaften als auch über eigene Niederlassungen. Nach Erhalt der Betriebsbewilligung für das Werk im burgenländischen Neufeld durch die FDA ist aber auch der US-Markt in den Fokus der Vertriebsaktivitäten gerückt. Nachdem zwischenzeitlich ein US-basierter Vertriebspartner gewonnen werden konnte, kann mit der Markteinführung nach Erhalt der noch ausstehenden Genehmigung begonnen werden. Darüber hinaus werden nach Unterzeichnung eines weiteren Lizenz- und Herstellungsvertrags mit einem führenden europäischen Pharmaunternehmen auch die europäischen Pharmamärkte verstärkt mit MR-Kontrastmitteln beliefert.

Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

Gewinn- und Verlustrechnung, 2010/11-2017/18e

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
Umsatzerlöse	EUR Mio.	34,1	30,2	33,3	34,1	35,6	39,3	42,0	47,3
YoY	%	25,9%	-11,6%	10,4%	2,2%	4,6%	10,3%	7,0%	12,4%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	2,7	3,3	2,6	2,9	2,5	1,6	1,3	1,3
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	-0,3	0,7	1,4	0,0	-1,5	1,3	0,7	0,7
Aktiviert Eigenleistungen	EUR Mio.	0,8	0,7	1,2	1,5	0,9	0,8	0,1	0,0
Betriebsleistung	EUR Mio.	37,6	35,0	38,7	38,7	37,7	43,1	44,3	49,4
in % der Umsatzerlöse	%	110,2%	116,1%	116,1%	113,6%	105,9%	109,8%	105,4%	104,6%
YoY	%	11,5%	-6,9%	10,4%	0,1%	-2,5%	14,4%	2,7%	11,6%
Materialaufwand	EUR Mio.	-14,0	-14,3	-16,7	-18,9	-16,7	-23,2	-25,0	-28,3
in % der Betriebsleistung	%	-37,2%	-40,8%	-43,3%	-48,7%	-44,2%	-53,7%	-56,4%	-57,2%
Personalaufwand	EUR Mio.	-8,9	-8,9	-9,0	-9,4	-8,3	-8,6	-8,7	-9,3
in % der Betriebsleistung	%	-23,7%	-25,4%	-23,3%	-24,3%	-22,0%	-20,0%	-19,6%	-18,8%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-9,5	-9,0	-9,5	-9,5	-8,5	-8,1	-8,3	-9,6
EBITDA	EUR Mio.	5,2	2,8	3,4	0,9	4,2	3,2	2,3	2,3
in % der Betriebsleistung	%	13,8%	8,1%	8,9%	2,4%	11,1%	7,5%	5,2%	4,6%
YoY	%	0,9%	-45,4%	20,5%	-73,4%	361,4%	-23,2%	-27,9%	-2,6%
Abschreibungen	EUR Mio.	-3,4	-3,5	-3,2	-3,1	-2,6	-2,5	-2,5	-2,3
davon auf SAV	EUR Mio.	-2,7	-3,5	-3,2	-3,1	-2,6	-2,5	-2,5	-2,3
davon auf IAV	EUR Mio.	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	1,8	-0,7	0,2	-2,2	1,6	0,7	-0,2	0,0
in % der Betriebsleistung	%	4,7%	-2,0%	0,6%	-5,8%	4,4%	1,7%	-0,4%	-0,1%
YoY	%	42,6%	-139,5%	-132,0%	n/a	-173,9%	-56,7%	-126,1%	-75,7%
Finanzergebnis	EUR Mio.	-0,8	-0,5	-0,9	-1,1	-1,1	-1,2	-1,2	-1,0
in % der Betriebsleistung	%	-2,2%	-1,4%	-2,4%	-2,8%	-2,9%	-2,7%	-2,6%	-2,0%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,6	-0,5	-1,0	-1,2	-1,1	-1,2	-1,2	-1,0
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	0,9	-1,2	-0,7	-3,3	0,6	-0,5	-1,4	-1,0
in % der Betriebsleistung	%	2,5%	-3,4%	-1,8%	-8,6%	1,5%	-1,1%	-3,1%	-2,1%
EE-Steuern	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,1
in % der Betriebsleistung	%	-22,2%	19,6%	72,4%	2,5%	-32,6%	21,2%	2,9%	-10,0%
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	0,7	-1,4	-1,2	-3,4	0,4	-0,6	-1,4	-0,9
in % der Betriebsleistung	%	2,0%	-4,1%	-3,2%	-8,8%	1,0%	-1,3%	-3,2%	-1,9%
Sonstiges Ergebnis	EUR Mio.	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Marktbewertung Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnung	EUR Mio.	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	0,9	-1,6	-1,2	-3,4	0,4	-0,6	-1,4	-0,9
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,9	12,2	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Ergebnis je Aktie	EUR	0,08	-0,13	-0,09	-0,26	0,03	-0,04	-0,11	-0,07

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2015/16)

IFRS (30.09.)		Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	2015/16
Umsatzerlöse	EUR Mio.	6,8	10,7	17,5	9,2	26,7	12,6	39,3
YoY	%	-17,7%	32,2%	6,9%	20,6%	11,2%	8,5%	10,3%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	0,4	0,3	0,7	0,3	1,0	0,6	1,6
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,1	1,2	1,3	0,1	1,4	-0,1	1,3
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,7	0,8
Betriebsleistung	EUR Mio.	7,4	12,3	19,7	9,6	29,3	13,9	43,1
in % der Umsatzerlöse	%	107,9%	115,6%	112,6%	104,3%	109,8%	109,8%	109,8%
YoY	%	-18,2%	47,8%	13,6%	17,6%	14,9%	13,5%	14,4%
Materialaufwand	EUR Mio.	-4,1	-6,1	-10,1	-4,0	-14,1	-9,1	-23,2
in % der Betriebsleistung	%	-55,1%	-49,0%	-51,3%	-41,6%	-48,1%	-65,3%	-53,7%
Personalaufwand	EUR Mio.	-1,5	-2,7	-4,2	-1,8	-6,0	-2,6	-8,6
in % der Betriebsleistung	%	-20,2%	-22,1%	-21,4%	-18,7%	-20,5%	-18,9%	-20,0%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-0,8	-3,0	-3,8	-2,0	-5,8	-2,4	-8,1
EBITDA	EUR Mio.	1,0	0,6	1,6	1,8	3,4	-0,2	3,2
in % der Betriebsleistung	%	13,6%	4,7%	8,1%	19,2%	11,7%	-1,4%	7,5%
YoY	%	-14,8%	-43,3%	-28,1%	18,9%	-8,8%	-144,5%	-23,2%
Abschreibungen	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-1,2	-0,7	-1,9	-0,6	-2,5
davon auf SAV	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-1,2	-0,7	-1,9	-0,6	-2,5
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	0,3	0,1	0,4	1,1	1,5	-0,8	0,7
in % der Betriebsleistung	%	3,9%	0,7%	1,9%	11,6%	5,1%	-5,6%	1,7%
YoY	%	-38,9%	-81,1%	-59,7%	34,3%	-15,1%	663,6%	-56,7%
Finanzergebnis	EUR Mio.	-0,2	-0,4	-0,6	-0,2	-0,8	-0,4	-1,2
in % der Betriebsleistung	%	-2,4%	-3,3%	-3,0%	-1,9%	-2,6%	-2,9%	-2,7%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,2	-0,4	-0,6	-0,2	-0,8	-0,4	-1,2
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	0,1	-0,3	-0,2	0,9	0,7	-1,2	-0,5
in % der Betriebsleistung	%	1,5%	-2,7%	-1,1%	9,7%	2,4%	-8,4%	-1,1%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,1	-0,1
in % der Betriebsleistung	%	-10,0%	17,1%	30,7%	-10,0%	-22,5%	-5,4%	21,2%
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	0,1	-0,4	-0,3	0,8	0,6	-1,1	-0,6
in % der Betriebsleistung	%	1,3%	-3,1%	-1,4%	8,8%	1,9%	-8,0%	-1,3%
Sonstiges Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Marktbewertung Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	0,1	-0,4	-0,3	0,8	0,6	-1,1	-0,6
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Ergebnis je Aktie	EUR	0,01	-0,03	-0,02	0,07	0,04	-0,09	-0,04

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2016/17e)

IFRS (30.09.)		Q1e	Q2	H1	Q3e	9Me	Q4e	2016/17e
Umsatzerlöse	EUR Mio.	6,9	11,8	18,6	9,8	28,5	13,6	42,0
YoY	%	0,5%	10,3%	6,5%	7,2%	6,7%	7,5%	7,0%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	0,4	0,0	0,4	0,3	0,7	0,6	1,3
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,1	0,6	0,7	0,1	0,8	-0,1	0,7
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Betriebsleistung	EUR Mio.	7,4	12,6	20,0	10,2	30,2	14,1	44,3
in % der Umsatzerlöse	%	107,9%	106,6%	107,0%	104,0%	106,0%	104,1%	105,4%
YoY	%	0,4%	1,6%	1,2%	6,8%	3,0%	1,9%	2,7%
Materialaufwand	EUR Mio.	-4,0	-7,6	-11,6	-4,2	-15,8	-9,1	-25,0
in % der Betriebsleistung	%	-54,5%	-60,6%	-58,3%	-41,2%	-52,5%	-64,7%	-56,4%
Personalaufwand	EUR Mio.	-1,5	-2,8	-4,3	-1,8	-6,1	-2,6	-8,7
in % der Betriebsleistung	%	-19,9%	-22,7%	-21,7%	-17,3%	-20,2%	-18,3%	-19,6%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-0,8	-2,9	-3,7	-2,1	-5,8	-2,5	-8,3
EBITDA	EUR Mio.	1,1	-0,7	0,3	2,1	2,4	-0,1	2,3
in % der Betriebsleistung	%	14,2%	-6,0%	1,5%	20,6%	8,0%	-0,6%	5,2%
YoY	%	4,9%	-227,7%	-80,7%	14,5%	-29,7%	-58,7%	-27,9%
Abschreibungen	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-1,2	-0,7	-1,9	-0,6	-2,5
davon auf SAV	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-1,2	-0,7	-1,9	-0,6	-2,5
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	0,3	-1,2	-0,9	1,4	0,5	-0,7	-0,2
in % der Betriebsleistung	%	4,4%	-9,8%	-4,5%	13,4%	1,6%	-4,7%	-0,4%
YoY	%	14,7%	-1532,4%	-343,0%	23,3%	-68,1%	-14,4%	-126,1%
Finanzergebnis	EUR Mio.	-0,3	-0,5	-0,8	-0,2	-1,0	-0,2	-1,2
in % der Betriebsleistung	%	-3,5%	-4,3%	-4,0%	-1,8%	-3,3%	-1,3%	-2,6%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,3	-0,5	-0,8	-0,2	-1,0	-0,2	-1,2
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	0,1	-1,8	-1,7	1,2	-0,5	-0,8	-1,4
in % der Betriebsleistung	%	0,9%	-14,1%	-8,5%	11,6%	-1,7%	-6,0%	-3,1%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,0
in % der Betriebsleistung	%	-10,0%	0,0%	0,4%	-10,0%	24,5%	-10,0%	2,9%
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	0,1	-1,8	-1,7	1,1	-0,6	-0,8	-1,4
in % der Betriebsleistung	%	0,8%	-14,1%	-8,5%	10,5%	-2,1%	-5,4%	-3,2%
Sonstiges Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Marktbewertung Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	0,1	-1,8	-1,7	1,1	-0,6	-0,8	-1,4
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Ergebnis je Aktie	EUR	0,00	-0,14	-0,13	0,08	-0,05	-0,06	-0,11

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2010/11-2017/18e

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
Langfristige Vermögenswerte	EUR Mio.	54,1	51,8	50,0	48,5	48,2	47,5	46,0	45,6
Sachanlagen	EUR Mio.	28,0	26,2	24,0	21,9	20,3	19,4	18,4	17,5
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	20,1	18,9	17,8	16,6	15,7	15,8	14,9	14,0
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	6,3	5,4	4,6	3,6	3,0	3,2	2,9	2,8
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	0,9	0,8	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	0,7	1,0	0,9	1,1	1,1	0,0	0,4	0,3
Immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	24,7	24,6	25,0	26,0	26,4	26,8	27,3	27,8
Firmenwert	EUR Mio.	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Aktiviert Entwicklungskosten	EUR Mio.	18,3	18,4	19,1	20,3	21,0	21,3	21,8	22,3
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	3,0	2,7	2,5	2,2	2,0	2,0	2,0	2,1
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,4	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	1,3	1,1	0,6	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	1,1	0,0	0,0
Kurzfristige Vermögenswerte	EUR Mio.	23,2	23,7	26,2	23,4	21,1	30,2	27,8	29,4
Vorräte	EUR Mio.	9,5	12,1	11,9	10,8	8,4	10,6	10,3	11,1
DIO	d	100	144	129	114	85	97	88	85
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	9,2	6,0	6,8	7,3	7,4	10,5	10,2	11,3
DSO	d	98	72	74	77	75	96	88	86
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	2,3	2,8	3,0	2,7	1,7	1,4	1,3	1,3
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	0,2	0,8	0,6	0,7	0,8	1,3	1,2	1,2
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Wertpapiere	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassenbestand	EUR Mio.	1,5	1,9	3,4	1,9	2,7	6,4	4,7	4,4
Summe Vermögenswerte	EUR Mio.	77,2	75,6	76,2	71,9	69,3	77,7	73,8	74,9

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva), 2010/11-2017/18e

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
Eigenkapital	EUR Mio.	48,3	51,8	50,6	47,0	47,4	46,9	45,5	44,6
Eigenkapitalquote	%	62,5%	68,6%	66,4%	65,3%	68,4%	60,4%	61,7%	59,6%
Grundkapital	EUR Mio.	11,6	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Kapitalrücklagen	EUR Mio.	17,0	20,8	20,8	20,8	20,8	20,8	20,8	20,8
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnungsdifferenzen	EUR Mio.	1,2	1,1	1,1	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	18,5	17,1	15,8	12,3	12,8	12,3	10,9	10,0
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Schulden	EUR Mio.	7,0	7,4	12,5	12,1	12,0	17,5	14,7	16,0
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	3,7	4,5	9,9	9,5	9,6	15,2	12,4	13,7
davon Anleihe	EUR Mio.	0,0	3,2	9,3	9,4	9,3	9,3	0,0	0,0
Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	1,4	1,4	1,5	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,8	0,7	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	1,0	0,8	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2	0,2
Kurzfristige Schulden	EUR Mio.	21,9	16,4	13,1	12,9	9,8	13,2	13,5	14,3
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	10,6	8,7	6,9	7,2	5,3	3,2	3,1	3,0
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	3,2	4,8	3,9	3,7	2,5	6,6	7,0	7,7
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	5,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	EUR Mio.	2,2	2,0	1,8	1,8	1,8	3,1	3,2	3,3
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	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	0,0
Summe Passiva	EUR Mio.	77,2	75,6	76,2	71,9	69,3	77,7	73,8	74,9
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN									

Normalisierte Bilanz (Aktiva), 2010/11-2017/18e

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
Langfristige Vermögenswerte	%	70,0%	68,6%	65,6%	67,5%	69,6%	61,1%	62,3%	60,8%
Sachanlagen	%	36,3%	34,6%	31,5%	30,4%	29,2%	24,9%	25,0%	23,3%
Grundstücke und Bauten	%	26,0%	25,1%	23,3%	23,1%	22,7%	20,4%	20,2%	18,7%
Technische Anlagen und Maschinen	%	8,2%	7,1%	6,1%	5,0%	4,4%	4,1%	3,9%	3,7%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	1,2%	1,1%	0,8%	0,7%	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%
Sachanlagen in Bau	%	0,9%	1,3%	1,2%	1,6%	1,6%	0,0%	0,5%	0,4%
Immaterielle Vermögenswerte	%	32,0%	32,6%	32,8%	36,1%	38,2%	34,5%	37,0%	37,2%
Firmenwert	%	4,5%	4,6%	4,5%	4,8%	5,0%	4,4%	4,7%	4,6%
Aktiviert Entwicklungs-kosten	%	23,7%	24,4%	25,1%	28,3%	30,4%	27,4%	29,6%	29,7%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	3,9%	3,6%	3,2%	3,1%	2,8%	2,6%	2,7%	2,8%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,0%	0,0%	0,5%	0,4%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	1,7%	1,4%	0,8%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	1,4%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Vermögenswerte	%	30,0%	31,4%	34,4%	32,5%	30,4%	38,9%	37,7%	39,2%
Vorräte	%	12,3%	16,0%	15,7%	15,0%	12,1%	13,6%	13,9%	14,9%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	12,0%	7,9%	9,0%	10,2%	10,7%	13,5%	13,9%	15,1%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	3,0%	3,7%	3,9%	3,7%	2,4%	1,8%	1,8%	1,7%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Forderungen	%	0,3%	1,1%	0,9%	0,9%	1,1%	1,7%	1,7%	1,6%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Wertpapiere	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kassenbestand	%	1,9%	2,5%	4,5%	2,6%	3,9%	8,2%	6,3%	5,9%
Summe Vermögenswerte	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Normalisierte Bilanz (Passiva), 2010/11-2017/18e

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
Eigenkapital	%	62,5%	68,6%	66,4%	65,3%	68,4%	60,4%	61,7%	59,6%
Grundkapital	%	15,0%	17,0%	16,9%	17,9%	18,6%	16,6%	17,4%	17,2%
Kapitalrücklagen	%	22,0%	27,5%	27,3%	28,9%	30,0%	26,7%	28,2%	27,7%
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsumrechnungsdifferenzen	%	1,6%	1,4%	1,5%	1,4%	1,4%	1,3%	1,4%	1,4%
Kumulierte Ergebnisse	%	23,9%	22,6%	20,8%	17,1%	18,5%	15,8%	14,7%	13,3%
Nicht beherrschende Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Schulden	%	9,1%	9,8%	16,4%	16,8%	17,4%	22,6%	20,0%	21,4%
Finanzverbindlichkeiten	%	4,8%	6,0%	13,1%	13,2%	13,9%	19,6%	16,8%	18,2%
davon Anleihe	%	0,0%	4,3%	12,2%	13,1%	13,4%	12,0%	0,0%	0,0%
Sozialkapitalrückstellungen	%	1,8%	1,9%	2,0%	2,5%	2,5%	2,4%	2,6%	2,6%
Abgegrenzte Erträge	%	1,1%	0,9%	0,6%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	1,3%	1,0%	0,8%	0,7%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%
Kurzfristige Schulden	%	28,3%	21,7%	17,2%	17,9%	14,2%	17,0%	18,3%	19,1%
Finanzverbindlichkeiten	%	13,7%	11,5%	9,1%	10,0%	7,6%	4,2%	4,3%	4,1%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	4,2%	6,3%	5,1%	5,1%	3,6%	8,5%	9,4%	10,3%
Verbindlichk. ggü. Nahestehenden Unternehmen	%	6,7%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	2,8%	2,7%	2,4%	2,5%	2,7%	4,0%	4,4%	4,4%
Abgegrenzte Erträge	%	0,6%	0,4%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,3%	0,3%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Summe Passiva	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN									

Cashflow-Statement, 2010/11-2017/18e

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	0,9	-1,2	-0,7	-3,3	0,6	-0,5	-1,4	-1,0
Abschreibungen auf SAV und IAV	EUR Mio.	3,4	3,5	3,2	3,1	2,6	2,5	2,5	2,3
Zuschreibung auf SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Tochtergesell.	EUR Mio.	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus dem Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinsaufwand	EUR Mio.	0,6	0,5	1,0	1,2	1,1	1,2	1,2	1,0
Zinsertrag	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Fremdwährungsumrechnung	EUR Mio.	0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Auflösung von Investitionszuschüssen	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Δ Vorräte	EUR Mio.	0,0	-2,5	0,1	1,2	2,4	-2,2	0,3	-0,8
Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte	EUR Mio.	-3,2	2,2	-1,5	0,1	-0,2	-3,1	1,5	-0,9
Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Δ Verb. Lief. & Leist./ nahestehende Untern.	EUR Mio.	-1,2	1,9	-1,2	-0,2	-1,2	4,1	0,3	0,7
Δ Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-0,1	-0,4	-0,5	-0,2	-0,1	1,2	0,1	0,1
Δ Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,2	0,0	0,0
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	EUR Mio.	0,6	3,6	0,2	1,7	5,0	3,6	4,4	1,3
Gezahlte Zinsen	EUR Mio.	-0,5	-0,5	-1,1	-1,2	-1,1	-1,2	-1,2	-1,0
Erhaltene Zinsen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Erhaltene Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungen für Ertragsteuern	EUR Mio.	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1
Cashflow aus der Geschäftstätigkeit	EUR Mio.	0,2	3,1	-1,0	0,7	3,9	2,3	3,2	0,4
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	-1,1	-0,9	-1,2	-1,0	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6
Investitionen in Sachanlagen	EUR Mio.	-1,0	-0,5	-0,3	-1,0	-0,9	-1,6	-1,6	-1,3
Investitionen in Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von SAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Cash aus Erwerb von Tochterunternehmen	EUR Mio.	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	EUR Mio.	-1,4	-1,4	-1,4	-1,9	-1,2	-2,0	-2,1	-1,9
Free Cashflow	EUR Mio.	-1,2	1,7	-2,4	-1,2	2,8	0,4	1,2	-1,5
Δ Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-0,8	-2,1	0,1	0,3	-1,9	-2,0	-0,1	-0,1
Δ Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-2,1	-2,3	-2,4	-9,9	-9,1	-3,7	-2,8	1,3
Finanzierung aus Investitionskrediten	EUR Mio.	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,1
Finanzierung aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzierung aus begebener Anleihe	EUR Mio.	0,0	3,2	6,2	9,4	9,3	9,3	0,0	0,0
Δ Darlehen Forschungsförderung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalerhöhung	EUR Mio.	4,0	5,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	-5,2	0,0	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	EUR Mio.	1,7	-1,3	4,0	-0,4	-1,9	3,4	-2,8	1,3
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung der Zahlungsmittel	EUR Mio.	0,6	0,4	1,6	-1,5	0,8	3,7	-1,7	-0,3
Cash Beginn Berichtsperiode	EUR Mio.	0,9	1,5	1,9	3,4	1,9	2,7	6,4	4,7
Cash Ende Berichtsperiode	EUR Mio.	1,5	1,9	3,4	1,9	2,7	6,4	4,7	4,4

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Segmente, 2010/11-2017/18e

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
Konzern	EUR Mio.	34,1	30,2	33,3	34,1	35,6	39,3	42,0	47,3
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	17,1	14,4	14,8	18,0	17,1	25,0	28,3	33,1
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	5,2	6,5	6,3	5,9	6,7	6,3	6,2	6,6
Produktion	EUR Mio.	11,8	9,2	11,8	9,6	9,1	7,5	7,4	7,4
F&E	EUR Mio.	0,1	0,1	0,3	0,3	2,2	0,6	0,3	0,3
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,2	0,5	-0,1	-0,1	-0,1
in %	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Humanpharmazeutika	%	50,2%	47,9%	44,4%	52,9%	48,1%	63,5%	67,3%	70,0%
Veterinärpharmazeutika	%	15,2%	21,4%	19,1%	17,4%	18,8%	16,1%	14,7%	13,9%
Produktion	%	34,5%	30,6%	35,4%	28,3%	25,4%	19,1%	17,5%	15,7%
F&E	%	0,2%	0,2%	1,0%	0,9%	6,2%	1,5%	0,8%	0,7%
Überleitung	%	-0,1%	-0,1%	0,1%	0,5%	1,5%	-0,2%	-0,3%	-0,3%
YoY	%	25,9%	-11,6%	10,4%	2,2%	4,6%	10,3%	7,0%	12,4%
Humanpharmazeutika	%	10,0%	-15,6%	2,4%	21,8%	-4,9%	45,8%	13,4%	16,9%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	24,6%	-1,7%	-6,7%	12,8%	-5,3%	-2,4%	6,2%
Produktion	%	6,4%	-21,6%	27,8%	-18,3%	-6,1%	-17,3%	-1,7%	0,7%
F&E	%	-85,1%	0,0%	356,3%	-4,0%	613,8%	-73,1%	-45,2%	3,0%
Überleitung	%	n/a	75,0%	-234,3%	268,1%	211,6%	-113,4%	62,8%	5,0%
EBIT	EUR Mio.	1,8	-0,7	0,2	-2,2	1,6	0,7	-0,2	0,0
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	0,4	0,9	1,9	1,4	1,1	2,6	-4,1	-3,9
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,2	0,2	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,1	0,0
Produktion	EUR Mio.	4,3	2,3	1,9	-0,2	1,7	1,2	1,4	1,7
F&E	EUR Mio.	-1,1	-1,1	-1,0	-0,8	0,1	-1,3	-1,6	-1,6
Überleitung	EUR Mio.	-1,9	-3,0	-2,3	-2,2	-1,3	-1,7	4,0	3,8
EBIT-Marge	%	5,2%	-2,3%	0,7%	-6,5%	4,6%	1,8%	-0,4%	-0,1%
Humanpharmazeutika	%	2,3%	6,3%	12,7%	7,8%	6,5%	10,4%	-14,4%	-11,7%
Veterinärpharmazeutika	%	3,4%	2,4%	-4,1%	-5,3%	0,7%	-0,7%	0,9%	-0,6%
Produktion	%	36,3%	25,3%	16,3%	-2,4%	18,3%	16,4%	19,4%	22,5%
F&E	%	n/a	n/a	-301,2%	-268,2%	5,0%	-223,5%	-487,1%	-462,8%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-239,4%	n/a	n/a	n/a
YoY	%	-242,6%	-139,5%	-132,0%	n/a	-173,9%	-56,7%	-126,1%	-75,7%
Humanpharmazeutika	%	-216,6%	130,2%	106,5%	-25,2%	-19,9%	131,3%	-256,8%	-4,6%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	-11,4%	-265,4%	22,1%	-115,6%	-193,9%	-226,6%	-165,8%
Produktion	%	105,0%	-45,4%	-17,4%	-112,2%	-801,1%	-25,8%	16,5%	16,5%
F&E	%	-29,2%	-6,3%	-7,8%	-14,5%	-113,4%	n/a	19,4%	-2,2%
Überleitung	%	39,2%	56,6%	-22,9%	-4,3%	-42,5%	34,0%	-330,4%	-5,5%
Segmentvermögen	EUR Mio.	77,2	75,6	76,2	71,9	69,3	77,7	73,8	74,9
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	36,0	36,3	36,4	36,1	33,6	56,2	51,3	51,3
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	7,9	7,4	7,5	6,9	7,0	6,5	6,9	7,2
Produktion	EUR Mio.	22,8	22,3	22,0	19,6	16,5	17,9	18,7	19,7
F&E	EUR Mio.	12,9	13,6	14,4	15,6	16,5	15,3	16,0	16,9
Überleitung	EUR Mio.	-2,3	-4,0	-4,1	-6,2	-4,3	-18,3	-19,2	-20,1
Segmentverbindlichkeiten	EUR Mio.	28,9	23,8	25,6	25,0	21,9	30,7	31,0	31,3
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	1,0	1,2	1,1	1,2	1,1	32,7	33,1	33,4
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	2,6	1,9	2,4	2,2	2,2	1,8	1,8	1,8
Produktion	EUR Mio.	9,9	8,6	5,1	4,0	2,8	5,6	5,7	5,7
F&E	EUR Mio.	1,0	1,3	1,0	0,8	0,7	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	14,4	10,7	16,1	16,9	15,0	-9,4	-9,5	-9,6

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I (2013/14-2017/18e)

IFRS (30.09.)		2013/14	2014/15	2015/16	2016/17e	2017/18e
Key Data						
Nettoumsatz	EUR Mio.	34,1	35,6	39,3	42,0	47,3
Betriebsleistung	EUR Mio.	38,7	37,7	43,1	44,3	49,4
EBITDA	EUR Mio.	0,9	4,2	3,2	2,3	2,3
EBIT	EUR Mio.	-2,2	1,6	0,7	-0,2	0,0
EBT	EUR Mio.	-3,3	0,6	-0,5	-1,4	-1,0
Nettoergebnis	EUR Mio.	-3,4	0,4	-0,6	-1,4	-0,9
Anzahl Mitarbeiter		174	151	151	157	163
Je Aktie						
Kurs Hoch	EUR	2,07	1,80	1,64	1,85	
Kurs Tief	EUR	1,24	0,95	1,25	1,35	
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	1,68	1,29	1,47	1,51	1,51
EPS	EUR	-0,26	0,03	-0,04	-0,11	-0,07
CFPS	EUR	-0,01	0,24	0,16	0,09	0,10
BVPS	EUR	3,65	3,68	3,65	3,54	3,47
NAV	EUR	3,65	3,68	3,65	3,54	3,47
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kursziel	EUR					2,80
Performance bis Kursziel	%					90,5%
Profitabilitätskennzahlen (Basis: Betriebsleistung)						
EBITDA-Marge	%	2,7%	11,8%	8,2%	5,5%	4,8%
EBIT-Marge	%	-6,5%	4,6%	1,8%	-0,4%	-0,1%
EBT-Marge	%	-9,7%	1,6%	-1,2%	-3,2%	-2,2%
Netto-Marge	%	-10,0%	1,1%	-1,4%	-3,3%	-2,0%
FCF-Marge	%	-3,5%	7,7%	1,0%	2,7%	-3,2%
ROE	%	-7,0%	0,8%	-1,2%	-3,0%	-2,0%
ROCE	%	1,3%	6,7%	5,2%	3,9%	3,9%
CE/Umsatz	%	182,7%	168,3%	154,1%	141,0%	127,0%
NWC/Umsatz	%	42,2%	37,3%	36,6%	32,2%	31,1%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	195,7	235,9	260,3	267,8	289,9
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	-12,8	10,9	4,7	-1,2	-0,3
Inventory days	d	114	85	97	88	85
DSO	d	77	75	96	88	86
Capex/Umsatz	%	3,1%	2,7%	4,2%	3,7%	2,8%
Wachstumsraten						
Nettoumsatz	%	2,2%	4,6%	10,3%	7,0%	12,4%
Betriebsleistung	%	0,1%	-2,5%	14,4%	2,7%	11,6%
EBITDA	%	-73,4%	361,4%	-23,2%	-27,9%	-2,6%
EBIT	%	n/a	n/a	-56,7%	n/a	-75,7%
EBT	%	366,5%	n/a	n/a	196,5%	-24,6%
Nettoergebnis	%	177,4%	n/a	n/a	151,9%	-34,1%
EPS	%	183,7%	n/a	n/a	151,9%	-34,1%
CFPS	%	n/a	n/a	-34,3%	-43,9%	11,6%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN						

Auf einen Blick II (2013/14-2017/18e)

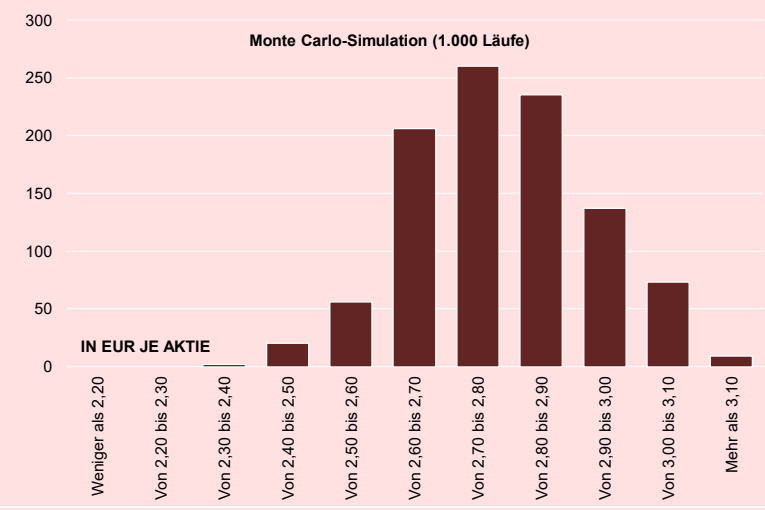
IFRS (30.09.)		2013/14	2014/15	2015/16	2016/17e	2017/18e
Bilanzkennzahlen						
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	21,9	20,3	19,4	18,4	17,5
Umlaufvermögen	EUR Mio.	23,4	21,1	30,2	27,8	29,4
Eigenkapital	EUR Mio.	47,0	47,4	46,9	45,5	44,6
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	25,0	21,9	30,7	28,3	30,3
Anlagenintensität	%	30,4%	29,2%	24,9%	25,0%	23,3%
EK-Quote	%	65,3%	68,4%	60,4%	61,7%	59,6%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	31,5%	25,8%	25,8%	23,8%	27,5%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	-7,5	9,1	25,9	-83,3	-369,4
Working Capital	EUR Mio.	14,4	13,3	14,4	13,6	14,7
Capital Employed	EUR Mio.	62,2	60,0	60,6	59,3	60,0
Enterprise Value						
Anzahl Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	26,6	23,2	21,1	23,8	n/a
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	16,0	12,2	16,1	17,4	n/a
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	21,6	16,6	18,9	19,4	19,4
Nettoverschuldung	EUR Mio.	14,8	12,2	12,1	10,8	12,3
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	43,2	37,2	35,1	36,6	n/a
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	32,5	26,2	30,1	30,1	n/a
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	38,2	30,6	32,9	32,2	33,6
Bewertungskennzahlen						
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	1,3	1,0	0,9	0,9	n/a
EV/Umsatz (Hoch)	x	1,0	0,7	0,8	0,7	n/a
EV/Umsatz (Tief)	x	1,12	0,86	0,84	0,77	0,71
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	47,4	8,8	10,9	15,7	n/a
EV/EBITDA (Hoch)	x	35,7	6,2	9,3	13,0	n/a
EV/EBITDA (Tief)	x	41,9	7,3	10,2	13,8	14,8
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	n/a	22,6	49,2	n/a	n/a
EV/EBIT (Hoch)	x	n/a	15,9	42,2	n/a	n/a
EV/EBIT (Tief)	x	n/a	18,6	46,2	n/a	n/a
KGV (Durchschnitt)	x	n/a	60,3	n/a	n/a	n/a
KGV (Hoch)	x	n/a	31,8	n/a	n/a	n/a
KGV (Tief)	x	n/a	43,2	n/a	n/a	n/a
KCF (Durchschnitt)	x	n/a	7,4	10,3	20,7	n/a
KCF (Hoch)	x	n/a	3,9	7,8	15,1	n/a
KCF (Tief)	x	n/a	5,3	9,2	16,9	15,1
KBV (Durchschnitt)	x	0,6	0,5	0,4	0,5	n/a
KBV (Hoch)	x	0,3	0,3	0,3	0,4	n/a
KBV (Tief)	x	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
FCF-Yield	%	-5,5%	16,6%	2,0%	5,9%	-7,8%
Ausschüttungsquote (Basis Nettoergebnis)	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenrendite	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cashflow						
Operativer Cashflow	EUR Mio.	0,7	3,9	2,3	3,2	0,4
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-1,9	-1,2	-2,0	-2,1	-1,9
Free Cashflow	EUR Mio.	-1,2	2,8	0,4	1,2	-1,5
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-0,4	-1,9	3,4	-2,8	1,3
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN						

Überblick über die Anleihebedingungen

Emittent	Sanochemia Pharmazeutika AG (AUT)
Emissionsvolumen	Bis zu EUR 15,0 Mio.
davon platziert	EUR 10,0 Mio.
Stückelung	EUR 1.000,00
Laufzeit	06.08.2012-05.08.2017 (5 Jahre)
Kupon	7,75%
Zinszahlungstermin	Jährlich am 06.08.
Emittenten-Rating (Creditreform)	B (29.09.2015)
Emissions-Rating	n/a
Status	Nicht nachrangig
Besicherung	Nicht besichert
Garantien	-
Mittelverwendung	Finanzierung des weiteren Wachstums Finanzierung der Internationalisierung des Vertriebs Finanzierung der laufenden klinischen Studien Deckung kurzfristiger Verbindlichkeiten
Covenants	Cross Default bei Finanzverbindlichkeiten >EUR 5,0 Mio. Change of Control (bei wesentlicher Beeinträchtigung der Emittentin)
Negativverpflichtung	Keine Sicherheiten zur Besicherung von Kapitalmarktverbindlichkeiten
Sonderrechte der Anleihegläubiger	-
Ausgabekurs	100,0%
Rückzahlungskurs	100,0%
Vorzeitiges Kündigungsrecht Emittentin (Call)	-
Vorzeitiges Kündigungsrecht Gläubiger (Put)	Aus steuerlichen Gründen Bei Verletzung der Covenants
Mindestanlage	EUR 1.000,00
Börsenplatz	Entry Standard für Anleihen, Frankfurter Wertpapierbörse Regulierter Markt der Bourse de Luxembourg Dritter Markt der Wiener Börse
Dokumentation	Billigung durch CSSF
Öffentliches Angebot	Deutschland, Österreich, Luxemburg
Privatplatzierung	Internationale institutionelle Investoren
Vertriebsrestriktionen	USA, Kanada, Japan
Reuters	SCPH.DE
Bloomberg	A1G7JQ=F
ISIN	DE000A1G7JQ9
WKN	A1G7JQ
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL	

DCF-Modell

		16/17e	17/18e	18/19e	19/20e	20/21e	21/22e	22/23e	23/24e	24/25e	25/26e	26/27e	27/28e	28/29e	29/30e	30/31e	TV
Umsatz	EUR Mio.	42,0	47,3	54,4	64,4	78,2	88,5	94,9	98,4	100,2	101,3	102,0	102,6	103,2	103,8	104,5	105,1
YoY	%	7,0%	12,4%	15,2%	18,3%	21,5%	13,1%	7,3%	3,7%	1,8%	1,0%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
EBIT	EUR Mio.	-0,2	0,0	0,9	1,8	3,1	4,1	4,9	5,7	6,4	7,1	7,7	8,4	9,1	9,8	10,4	10,5
EBIT-Marge	%	-0,4%	-0,1%	1,6%	2,8%	4,0%	4,6%	5,2%	5,8%	6,4%	7,0%	7,6%	8,2%	8,8%	9,4%	10,0%	10,0%
Steuern	EUR Mio.	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,8	-1,9	-2,1	-2,3	-2,4	-2,6	-2,6
Steuerquote (τ)	%	-21,5%	226,8%	-1,9%	4,0%	6,4%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%
Bereinigtes EBIT(1-τ)	EUR Mio.	-0,2	0,1	0,9	1,7	2,9	3,6	4,3	5,0	5,6	6,2	5,8	6,3	6,8	7,3	7,8	7,9
Reinvestment	EUR Mio.	-1,2	-3,1	-3,8	-4,8	-6,2	-4,0	-2,3	-1,2	-0,6	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,8
FCFF	EUR Mio.	-1,4	-3,0	-2,9	-3,0	-3,3	-0,5	2,0	3,8	5,0	5,9	5,6	6,1	6,6	7,1	7,6	7,0
WACC	%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	5,9%	5,9%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,7%	5,7%	5,6%	
Diskontierungssatz	%	100,0%	94,4%	89,0%	84,0%	79,3%	74,8%	70,6%	66,7%	63,0%	59,5%	56,3%	53,2%	50,3%	47,6%	45,0%	
Barwert der FCFF	EUR Mio.	-1,4	-2,8	-2,6	-2,6	-2,6	-0,3	1,4	2,5	3,2	3,5	3,1	3,2	3,3	3,4	3,4	
TV-Insolvenzwahrscheinlichkeit	%	4,1%															
Terminal Cost of capital	%	5,6%															
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	33,6															
in % des Enterprise Value	%	69,4%															
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	-12,0															
in % des Enterprise Value	%	-24,8%															
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	26,8															
in % des Enterprise Value	%	55,3%															
Enterprise Value	EUR Mio.	48,4															
Finanzschulden	EUR Mio.	-18,5															
Excess Cash	EUR Mio.	6,4															
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	36,3															
Anzahl Aktien	Mio.	12,9															
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR	2,80															



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

Diese Studie wurde erstellt durch die



Beim Kraftwerk 8 | 82065 Baierbrunn bei München | Deutschland | Telefon +49 (89) 74443558 | Fax +49 (89) 74443445

Disclaimer

Diese Studie wurde von der Sphene Capital GmbH erstellt und ist in der Bundesrepublik Deutschland nur zur Verteilung an 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 ist ausschließlich für den Gebrauch ihrer Empfänger bestimmt. Sie darf ohne schriftliche Zustimmung der Sphene Capital GmbH weder gänzlich noch teilweise vervielfältigt, noch an Dritte weiter gegeben werden. Diese Studie dient lediglich Informationszwecken und wird auf vertraulicher Basis übermittelt. 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 Anlagendingen 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 und mit ihr verbundene Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Schäden im Zusammenhang mit der Veröffentlichung und/oder Verwendung dieser Studie oder ihrer Inhalte ab. Weder Sphene Capital GmbH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen 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 des Verfassers dieser Studie, die im Zusammenhang mit seiner Research-Tätigkeit abgegeben werden. Sie entsprechen dem Stand der Erstellung dieser Studie und können sich aufgrund künftiger Ereignisse und Entwicklungen ändern. Weder der Sphene Capital GmbH noch einem mit der Sphene Capital GmbH verbundenen 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 per Email und/oder per Post an professionelle Investoren versandt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Studie treffen.

Zuständige Behörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin)

Bei den in dieser Studie genannten Wertpapierkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des dem Veröffentlichungstag der jeweiligen Studie 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)

Geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, dass das Ergebnis des analysierten Unternehmens von dem von uns 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 § 34b Abs. 1 Nr. 2 WpHG und Finanzanalyseverordnung

Gemäß § 34b 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 die folgenden 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 Provisionseinnahmen 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/Uhrzeit	Kursziel/Aktueller Kurs	Anlageempfehlung:	Interessenskonflikte (Key-Angabe)
24.05.2017/11:40 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,51	Buy, Gültigkeit 12 Monate	2; 8
23.02.2017/13:30 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,70	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8
23.01.2017/09:20 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,53	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8
29.08.2016/10:06 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,45 (Schlusskurs)	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8
03.06.2016/09:01 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,49 (Schlusskurs)	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8
11.03.2016/10:22 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,47 (Schlusskurs)	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8
25.02.2016/12:51 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,45 (Schlusskurs)	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8

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

Erklärungen gemäß § 34b Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz und Finanzanalyseverordnung:

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, Multiplikatoren Modelle 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.

Gewählte Ansätze basieren zudem auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Folglich können sich auch auf den einzelnen Modellen basierende Empfehlungen und Kursziele entsprechend ändern. Die auf einen Zeitraum von zwölf Monaten 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. Verantwortlich für die Einhaltung dieser Vorkehrungen ist Susanne Hasler, susanne.hasler@sphene-capital.de.

Erklärung der Ersteller der Studien

Alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen entsprechen den Ansichten des Verfassers dieser Studie. Die Vergütung des Erstellers einer Studie hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Sichtweisen, die in der Studie geäußert werden, zusammen.

Diese Studie wurde am 23.05.2017 um 22:00 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung EUR 1,51.