

# Sanochemia

Reuters: SACG.DE

Bloomberg: SAC:GR

## Sanochemia strebt Planinsolvenz an

Gestern hat der Vorstand der Sanochemia wegen bevorstehender Zahlungsunfähigkeit angekündigt, in den nächsten Tagen einen Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens zu stellen. Ursächlich hierfür ist neben nicht konkretisierten Belastungen aus Altlasten die für uns aus nicht nachvollziehbaren Gründen immer noch anhaltende Einschränkung des GMP- (Good Manufacturing Practice-) Zertifikates. Von dieser war ursprünglich die Produktion bestimmter pharmazeutischer Wirkstoffe betroffen, nicht jedoch die Produktion von Röntgenkontrastmitteln zu eigenen Zwecken, die für Sanochemia von ungleich größerer Bedeutung ist. Ungeachtet dessen hat die GMP-Einschränkung für Sanochemia erhebliche Konsequenzen insbesondere auf die Liquiditätslage. Die Verzögerung ist nach unserer Einschätzung auf Personalengpässe bei den zuständigen Behörden zurückzuführen.

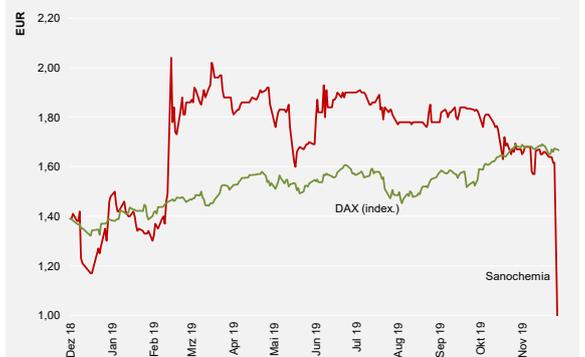
Dass Sanochemia nun eine Planinsolvenz anstrebt, steht im Kontrast zu den zuletzt vermeldeten operativen Verbesserungen – deutliche Steigerung der Auftragseingänge, erhebliche Kostensenkungsprogramme – und eine liquiditätsstärkende Kapitalerhöhung durch einen Großaktionär zu Beginn dieses Jahres. Angabe gemäß war eine heterogene Interessenlage der Gläubiger dafür verantwortlich, dass eine einvernehmliche Lösung nicht gefunden werden konnte.

Dies ließ den Vorstand ein gerichtliches Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung auslösen, in dem eine verkürzte Entschuldung des Schuldners in Übereinkunft mit den Gläubigern angestrebt wird. Dabei tritt der Vorstand an die Stelle eines Insolvenzverwalters und erstellt einen Insolvenzplan zwischen den Gläubigern, der mit quotalen Gläubigerschnitten verbunden ist. Der wesentliche Vorteil zum Regelverfahren besteht darin, dass der Rechtsträger, also die AG erhalten bleibt, gemäß dem Plan saniert und aus der Insolvenz entlassen wird; wogegen der Betrieb bei einer Regelinsolvenz in der Regel verkauft und abgewickelt wird.

Da das Geschäftsmodell aus unserer Sicht grundsätzlich wertschöpfend ist, sehen wir gute Chancen, dass Sanochemia aus dem Planinsolvenzverfahren gestärkt hervorgehen wird. Ungeachtet dessen nehmen wir unser Anlageurteil und Kursziel bis zum Abschluss der Verhandlungen auf „Under Review“ zurück.

<b>Rating:</b> Under Review	<b>Risiko:</b> Hoch
<b>Kurs:</b> EUR 0,70	
<b>Kursziel:</b> Under Review (bislang EUR 2,50)	

<b>WKN/ISIN:</b> 919963/AT0000776307				
<b>Indizes:</b> -				
<b>Transparenzlevel:</b> Basic Board (Open Market)				
<b>Gewichtete Anzahl Aktien:</b> 15,6 Mio.				
<b>Marktkapitalisierung:</b> EUR 11,05 Mio.				
<b>Handelsvolumen/Tag:</b> ~20.000 Stück				
<b>BPK für Geschäftsjahr 2018/19:</b> Vorauss. 23.01.2020				
<b>EUR Mio. (30.09.)</b>	<b>17/18</b>	<b>18/19e</b>	<b>19/20e</b>	<b>20/21e</b>
Umsatz	33,0	34,7	34,1	35,5
EBITDA	-5,2	-0,9	7,1	7,8
EBIT	-12,7	-2,4	5,6	6,2
EBT	-13,4	-3,0	5,2	5,8
EAT	-13,3	-3,0	4,7	5,2
<b>% der Umsätze</b>	<b>17/18</b>	<b>18/19e</b>	<b>19/20e</b>	<b>20/21e</b>
EBITDA	-15,9	-2,6	21,0	21,9
EBIT	-38,4	-6,8	16,4	17,4
EBT	-40,6	-8,5	15,3	16,4
EAT	-40,2	-8,6	13,7	14,7
<b>Je Aktie (EUR)</b>	<b>17/18</b>	<b>18/19e</b>	<b>19/20e</b>	<b>20/21e</b>
EPS	-1,03	-0,19	0,30	0,33
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert	2,60	2,27	2,57	2,90
Cashflow	-0,46	-0,10	0,43	0,47
<b>%</b>	<b>17/18</b>	<b>18/19e</b>	<b>19/20e</b>	<b>20/21e</b>
EK-Quote	48,9%	53,9%	58,1%	60,5%
Gearing	52,9%	45,8%	30,8%	17,4%
<b>x</b>	<b>17/18</b>	<b>18/19e</b>	<b>19/20e</b>	<b>20/21e</b>
KGV	n/a	n/a	2,3	2,1
EV/Umsatz	1,43	0,93	0,84	0,68
EV/EBIT	n/a	n/a	5,1	3,9
KBV	0,7	0,3	0,3	0,2
<b>EUR Mio.</b>			<b>19/20e</b>	<b>20/21e</b>
Guidance: Umsatz			n/a	n/a
Guidance: EBIT			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

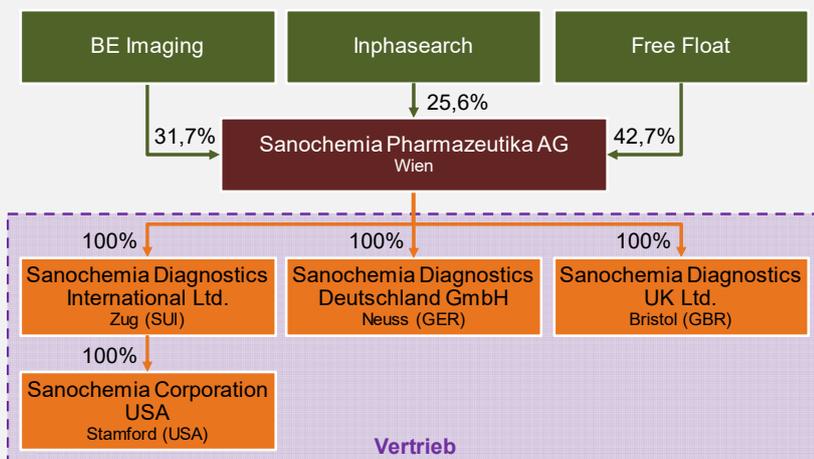
Sanochemia Pharmazeutika ist ein vertikal integriertes Specialty-Pharma-Unternehmen, dessen Stärken in einer hochqualitativen Abdeckung der wesentlichen Stufen der Wertschöpfungskette liegen. Produktschwerpunkte im Bereich Humanpharmazeutika sind Röntgenkontrastmittel und ein seit März 2008 in Deutschland eingeführtes MRT-Kontrastmittel. Hinzu kommt die proprietäre Tolperison-Formulierung, ein Therapeutikum zur Behandlung von Muskelspasmen und Spastizität bei neurologischen Erkrankungen.

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

Geschäftsmodell im Überblick

- ☉ Produktschwerpunkte im Bereich **Humanpharmazeutika** (Umsatzanteil 2019/20e vor Konsolidierung: 79,5%) 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/Unilux und MR-Lux/Magnetolux mit zahlreichen internationalen Zulassungen, das MRT-Kontrastmittel Cyclolux, das Nischenprodukt Secrelux sowie das Muskelrelaxans Viveo/Agileo (Wirkstoff Tolperison).
- ☉ Das Marktsegment **Produktion** (Umsatzanteil 2019/20e: 22,6%) 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, ein Antidementivum, das zur Behandlung von Demenzerkrankungen, insbesondere von Alzheimer, eingesetzt wird.
- ☉ Der ebenfalls als eigenständiges Marktsegment geführte Bereich **Forschung und Entwicklung** (Umsatzanteil 2019/20e: 1,2%) übernimmt für Sanochemia zentrale Querschnittsfunktionen.

ABBILDUNG 1: SANOCHEMIA UND OPERATIVE TOCHTERGESELLSCHAFTEN (NACH VERKAUF DER VETERINÄRPHARMAZEUTIKA)



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2008/09-2014/15

IFRS (30.09.)		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>29,5</b>	<b>27,1</b>	<b>34,1</b>	<b>30,2</b>	<b>33,3</b>	<b>34,1</b>	<b>35,6</b>
YoY	%	0,0%	-8,3%	25,9%	-11,6%	10,4%	2,2%	4,6%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	3,1	5,2	2,7	3,3	2,6	2,9	2,5
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,1	0,0	-0,3	0,7	1,4	0,0	-1,5
Aktiviere Eigenleistungen	EUR Mio.	1,7	1,1	0,8	0,7	1,2	1,5	0,9
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>34,7</b>	<b>33,7</b>	<b>37,6</b>	<b>35,0</b>	<b>38,7</b>	<b>38,7</b>	<b>37,7</b>
in % der Umsatzerlöse	%	117,4%	124,5%	110,2%	116,1%	116,1%	113,6%	105,9%
Materialaufwand	EUR Mio.	-12,3	-10,5	-14,0	-14,3	-16,7	-18,9	-16,7
in % der Betriebsleistung	%	-35,4%	-31,3%	-37,2%	-40,8%	-43,3%	-48,7%	-44,2%
Personalaufwand	EUR Mio.	-9,6	-8,0	-8,9	-8,9	-9,0	-9,4	-8,3
in % der Betriebsleistung	%	-27,7%	-23,6%	-23,7%	-25,4%	-23,3%	-24,3%	-22,0%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	EUR Mio.	-12,8	-9,3	-9,5	-9,0	-9,5	-9,5	-8,5
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>0,9</b>	<b>4,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	0,1%	15,3%	13,8%	8,1%	8,9%	2,4%	11,1%
Abschreibungen	EUR Mio.	-7,2	-3,9	-3,4	-3,5	-3,2	-3,1	-2,6
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-7,1</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,6</b>
in % der Betriebsleistung	%	-20,6%	3,7%	4,7%	-2,0%	0,6%	-5,8%	4,4%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-7,2</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>
in % der Betriebsleistung	%	-20,8%	0,7%	-2,2%	-1,4%	-2,4%	-2,8%	-2,9%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-1,8	-0,7	-0,6	-0,5	-1,0	-1,2	-1,1
Zinserträge	EUR Mio.	1,0	0,6	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	-6,4	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-14,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>0,6</b>
in % der Betriebsleistung	%	-41,3%	4,4%	2,5%	-3,4%	-1,8%	-8,6%	1,5%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,1	0,6	-0,2	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2
in % des EBT	%	-0,5%	40,2%	-22,2%	19,6%	72,4%	2,5%	-32,6%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-14,3</b>	<b>2,1</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>0,4</b>
in % der Betriebsleistung	%	-41,1%	6,1%	2,0%	-4,1%	-3,2%	-8,8%	1,0%
Sonstiges Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,9	12,2	12,9	12,9	12,9
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>-1,39</b>	<b>0,21</b>	<b>0,08</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,26</b>	<b>0,03</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

# Gewinn- und Verlustrechnung, 2015/16-21/22e

IFRS (30.09.)		2015/16	2016/17	2017/18	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>39,3</b>	<b>41,4</b>	<b>33,0</b>	<b>34,7</b>	<b>34,1</b>	<b>35,5</b>	<b>36,1</b>
YoY	%	10,3%	5,2%	-20,2%	5,2%	-1,9%	4,2%	1,8%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	1,6	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	1,3	0,4	2,5	2,2	2,2	2,2	2,2
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,8	0,7	0,5	0,5	0,1	0,1	0,1
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>43,1</b>	<b>43,9</b>	<b>37,5</b>	<b>38,7</b>	<b>37,7</b>	<b>39,1</b>	<b>39,8</b>
in % der Umsatzerlöse	%	109,8%	106,2%	113,5%	111,4%	110,6%	110,3%	110,2%
Materialaufwand	EUR Mio.	-23,2	-23,2	-21,2	-20,8	-19,2	-19,7	-19,8
in % der Betriebsleistung	%	-53,7%	-52,8%	-56,7%	-53,7%	-51,1%	-50,3%	-49,9%
Personalaufwand	EUR Mio.	-8,6	-8,2	-8,2	-8,6	-7,0	-7,2	-7,3
in % der Betriebsleistung	%	-20,0%	-18,8%	-21,8%	-22,2%	-18,5%	-18,4%	-18,3%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	EUR Mio.	-8,1	-8,9	-13,3	-10,2	-4,3	-4,4	-4,4
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>-5,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>7,1</b>	<b>7,8</b>	<b>8,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	7,5%	8,2%	-14,0%	-2,3%	19,0%	19,9%	20,7%
Abschreibungen	EUR Mio.	-2,5	-2,4	-7,4	-1,5	-1,5	-1,6	-1,5
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>-12,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>5,6</b>	<b>6,2</b>	<b>6,8</b>
in % der Betriebsleistung	%	1,7%	2,7%	-33,9%	-6,1%	14,9%	15,8%	17,0%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>
in % der Betriebsleistung	%	-2,7%	-3,2%	-1,9%	-1,5%	-1,1%	-0,9%	-0,8%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-1,2	-1,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,6	-0,6
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2
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	0,1	0,1
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-13,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>	<b>6,4</b>
in % der Betriebsleistung	%	-1,1%	-0,5%	-35,8%	-7,7%	13,8%	14,8%	16,1%
EE-Steuer	EUR Mio.	-0,1	0,0	0,1	0,0	-0,5	-0,6	-0,6
in % des EBT	%	21,2%	20,1%	-1,0%	0,5%	-10,0%	-10,0%	-10,0%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-13,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>
in % der Betriebsleistung	%	-1,3%	-0,6%	-35,4%	-7,7%	12,4%	13,4%	14,5%
Sonstiges Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	15,6	15,6	15,6	15,6
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>-0,04</b>	<b>-0,02</b>	<b>-1,03</b>	<b>-0,19</b>	<b>0,30</b>	<b>0,33</b>	<b>0,37</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

## Entwicklung nach Segmenten, 2008/09-2014/15

IFRS (30.09.)		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
<b>Konzern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>29,5</b>	<b>27,1</b>	<b>34,1</b>	<b>30,2</b>	<b>33,3</b>	<b>34,1</b>	<b>35,6</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	17,0	15,6	17,1	14,4	14,8	18,0	17,1
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	5,2	6,5	6,3	5,9	6,7
Produktion	EUR Mio.	12,3	11,1	11,8	9,2	11,8	9,6	9,1
F&E	EUR Mio.	0,2	0,5	0,1	0,1	0,3	0,3	2,2
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,5
<b>in %</b>	<b>%</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>
Humanpharmazeutika	%	57,7%	57,4%	50,2%	47,9%	44,4%	52,9%	48,1%
Veterinärpharmazeutika	%	0,0%	0,0%	15,2%	21,4%	19,1%	17,4%	18,8%
Produktion	%	41,7%	40,8%	34,5%	30,6%	35,4%	28,3%	25,4%
F&E	%	0,6%	1,8%	0,2%	0,2%	1,0%	0,9%	6,2%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%	0,1%	0,5%	1,5%
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>0,0%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>25,9%</b>	<b>-11,6%</b>	<b>10,4%</b>	<b>2,2%</b>	<b>4,6%</b>
Humanpharmazeutika	%	15,2%	-8,7%	10,0%	-15,6%	2,4%	21,8%	-4,9%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	24,6%	-1,7%	-6,7%	12,8%
Produktion	%	-2,2%	-10,2%	6,4%	-21,6%	27,8%	-18,3%	-6,1%
F&E	%	-91,9%	174,6%	-85,1%	0,0%	356,3%	-4,0%	613,8%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	75,0%	-234,3%	268,1%	211,6%
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-7,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,6</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	1,7	-0,3	0,4	0,9	1,9	1,4	1,1
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,3	-0,3	0,0
Produktion	EUR Mio.	-1,7	2,1	4,3	2,3	1,9	-0,2	1,7
F&E	EUR Mio.	-1,3	-1,6	-1,1	-1,1	-1,0	-0,8	0,1
Überleitung	EUR Mio.	-5,8	-1,4	-1,9	-3,0	-2,3	-2,2	-1,3
<b>EBIT-Marge</b>	<b>%</b>	<b>-24,2%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>0,7%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>4,6%</b>
Humanpharmazeutika	%	10,1%	-2,2%	2,3%	6,3%	12,7%	7,8%	6,5%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	3,4%	2,4%	-4,1%	-5,3%	0,7%
Produktion	%	-14,0%	18,8%	36,3%	25,3%	16,3%	-2,4%	18,3%
F&E	%	-753,2%	-336,0%	n/a	n/a	-301,2%	-268,2%	5,0%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-239,4%
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>482,7%</b>	<b>-82,6%</b>	<b>-242,6%</b>	<b>-139,5%</b>	<b>-132,0%</b>	<b>n/a</b>	<b>-173,9%</b>
Humanpharmazeutika	%	-22,9%	-119,7%	-216,6%	130,2%	106,5%	-25,2%	-19,9%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	-11,4%	-265,4%	22,1%	-115,6%
Produktion	%	436,4%	-221,1%	105,0%	-45,4%	-17,4%	-112,2%	-801,1%
F&E	%	405,0%	22,5%	-29,2%	-6,3%	-7,8%	-14,5%	-113,4%
Überleitung	%	103,1%	-76,1%	39,2%	56,6%	-22,9%	-4,3%	-42,5%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

## Entwicklung nach Segmenten, 2015/16-21/22e

IFRS (30.09.)		2015/16	2016/17	2017/18	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e
<b>Konzern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>39,3</b>	<b>41,4</b>	<b>33,0</b>	<b>34,7</b>	<b>34,1</b>	<b>35,5</b>	<b>36,1</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	25,0	26,5	21,1	25,8	27,1	28,1	28,4
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	6,3	6,6	4,9	4,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	7,5	7,9	4,8	5,5	7,7	8,1	8,5
F&E	EUR Mio.	0,6	0,4	3,1	0,5	0,4	0,4	0,4
Überleitung	EUR Mio.	-0,1	0,0	-0,8	-1,0	-1,1	-1,1	-1,1
<b>in %</b>	<b>%</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>
Humanpharmazeutika	%	63,5%	64,2%	63,8%	74,3%	79,5%	79,3%	78,6%
Veterinärpharmazeutika	%	16,1%	15,9%	14,7%	11,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Produktion	%	19,1%	19,0%	14,6%	15,9%	22,6%	22,7%	23,5%
F&E	%	1,5%	1,0%	9,3%	1,3%	1,2%	1,1%	1,1%
Überleitung	%	-0,2%	-0,1%	-2,5%	-3,0%	-3,2%	-3,2%	-3,2%
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>10,3%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-20,2%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>4,2%</b>	<b>1,8%</b>
Humanpharmazeutika	%	45,8%	6,4%	-20,6%	22,4%	5,0%	4,0%	0,8%
Veterinärpharmazeutika	%	-5,3%	4,1%	-26,2%	-17,7%	-100,0%	n/a	n/a
Produktion	%	-17,3%	4,8%	-38,5%	14,5%	39,0%	5,0%	5,0%
F&E	%	-73,1%	-28,0%	617,7%	-85,0%	-13,8%	0,0%	0,0%
Überleitung	%	-113,4%	-33,3%	n/a	28,6%	5,0%	2,9%	0,8%
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>-12,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>5,6</b>	<b>6,2</b>	<b>6,8</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	2,6	3,7	5,0	23,7	32,2	32,4	32,4
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	1,2	0,4	-6,1	-7,4	-8,7	-9,6	-10,6
F&E	EUR Mio.	-1,3	-0,5	1,1	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4
Überleitung	EUR Mio.	-1,7	-2,4	-12,4	-18,5	-17,5	-16,2	-14,7
<b>EBIT-Marge</b>	<b>%</b>	<b>1,8%</b>	<b>2,9%</b>	<b>-38,4%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>16,4%</b>	<b>17,4%</b>	<b>18,7%</b>
Humanpharmazeutika	%	10,4%	13,8%	23,9%	91,8%	118,8%	114,9%	114,3%
Veterinärpharmazeutika	%	-0,7%	0,6%	-7,0%	3,5%	n/a	n/a	n/a
Produktion	%	16,4%	5,5%	-126,4%	-133,8%	-113,5%	-119,1%	-125,1%
F&E	%	-223,5%	-127,7%	35,3%	-64,7%	-100,0%	-100,0%	-100,0%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>-56,7%</b>	<b>67,4%</b>	<b>-1164%</b>	<b>-81,4%</b>	<b>-336,6%</b>	<b>10,2%</b>	<b>9,4%</b>
Humanpharmazeutika	%	131,3%	41,2%	37,1%	371,1%	36,0%	0,5%	0,2%
Veterinärpharmazeutika	%	-193,9%	-191,3%	-904,8%	-141,1%	-100,0%	n/a	n/a
Produktion	%	-25,8%	-64,8%	n/a	21,3%	17,9%	10,3%	10,3%
F&E	%	n/a	-58,8%	-298,4%	-127,5%	33,3%	0,0%	0,0%
Überleitung	%	34,0%	38,5%	416,4%	49,3%	-5,5%	-7,4%	-9,2%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

## Bilanz (Aktiva), 2008/09-2014/15

IFRS (30.09.)		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
<b>AKTIVA</b>								
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>49,2</b>	<b>52,2</b>	<b>54,1</b>	<b>51,8</b>	<b>50,0</b>	<b>48,5</b>	<b>48,2</b>
<b>Sachanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>	<b>28,0</b>	<b>26,2</b>	<b>24,0</b>	<b>21,9</b>	<b>20,3</b>
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	18,9	20,8	20,1	18,9	17,8	16,6	15,7
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	6,0	5,8	6,3	5,4	4,6	3,6	3,0
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	1,4	1,1	0,9	0,8	0,6	0,5	0,4
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	2,7	1,3	0,7	1,0	0,9	1,1	1,1
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>19,5</b>	<b>21,7</b>	<b>24,7</b>	<b>24,6</b>	<b>25,0</b>	<b>26,0</b>	<b>26,4</b>
Firmenwert	EUR Mio.	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Aktivierete Entwicklungskosten	EUR Mio.	14,7	17,7	18,3	18,4	19,1	20,3	21,0
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	1,4	0,7	3,0	2,7	2,5	2,2	2,0
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,3	0,1
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	0,6	1,6	1,3	1,1	0,6	0,4	0,2
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>29,0</b>	<b>15,9</b>	<b>23,2</b>	<b>23,7</b>	<b>26,2</b>	<b>23,4</b>	<b>21,1</b>
Vorräte	EUR Mio.	9,2	7,8	9,5	12,1	11,9	10,8	8,4
DIO	d	112	103	100	144	129	114	85
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	5,7	3,6	9,2	6,0	6,8	7,3	7,4
DSO	d	70	48	98	72	74	77	75
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	1,9	1,7	2,3	2,8	3,0	2,7	1,7
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	1,7	1,2	0,2	0,8	0,6	0,7	0,8
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	0,6	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Wertpapiere	EUR Mio.	3,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassenbestand	EUR Mio.	6,3	0,9	1,5	1,9	3,4	1,9	2,7
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>78,2</b>	<b>68,1</b>	<b>77,2</b>	<b>75,6</b>	<b>76,2</b>	<b>71,9</b>	<b>69,3</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

## Bilanz (Aktiva), 2015/16-21/22e

IFRS (30.09.)		2015/16	2016/17	2017/18	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e
<b>AKTIVA</b>								
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>47,5</b>	<b>47,6</b>	<b>41,5</b>	<b>42,4</b>	<b>43,0</b>	<b>43,7</b>	<b>44,4</b>
<b>Sachanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>19,4</b>	<b>19,7</b>	<b>18,8</b>	<b>19,1</b>	<b>19,3</b>	<b>19,5</b>	<b>19,8</b>
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	15,8	16,0	15,7	15,9	16,2	16,6	16,9
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	3,2	2,8	2,4	2,2	2,2	2,1	2,1
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	0,0	0,5	0,5	0,8	0,7	0,7	0,6
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>26,8</b>	<b>26,6</b>	<b>21,4</b>	<b>21,8</b>	<b>22,2</b>	<b>22,7</b>	<b>23,1</b>
Firmenwert	EUR Mio.	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Aktivierete Entwicklungskosten	EUR Mio.	21,3	21,4	16,4	16,9	17,2	17,6	17,9
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	2,0	1,8	1,6	1,5	1,6	1,7	1,8
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	0,2	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	1,1	1,1	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>30,2</b>	<b>27,5</b>	<b>27,0</b>	<b>23,5</b>	<b>26,1</b>	<b>31,3</b>	<b>35,9</b>
Vorräte	EUR Mio.	10,6	11,4	15,9	11,5	11,2	11,6	11,2
DIO	d	97	99	173	119	118	118	112
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	10,5	12,5	5,3	8,7	8,5	8,5	8,3
DSO	d	96	109	58	91	90	86	83
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	1,4	0,3	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	1,3	1,1	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassenbestand	EUR Mio.	6,4	2,1	3,9	1,4	4,7	9,6	14,8
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>77,7</b>	<b>75,2</b>	<b>68,5</b>	<b>65,8</b>	<b>69,1</b>	<b>75,0</b>	<b>80,3</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

## Bilanz (Passiva), 2008/09-2014/15

IFRS (30.09.)		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
<b>PASSIVA</b>								
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>40,7</b>	<b>43,0</b>	<b>48,3</b>	<b>51,8</b>	<b>50,6</b>	<b>47,0</b>	<b>47,4</b>
Eigenkapitalquote	%	52%	63%	63%	69%	66%	65%	68%
Grundkapital	EUR Mio.	10,2	10,2	11,6	12,9	12,9	12,9	12,9
Kapitalrücklagen	EUR Mio.	14,4	14,4	17,0	20,8	20,8	20,8	20,8
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste	EUR Mio.	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnungsdifferenzen	EUR Mio.	1,0	1,1	1,2	1,1	1,1	1,0	0,9
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	15,6	17,8	18,5	17,1	15,8	12,3	12,8
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	-0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>8,1</b>	<b>9,1</b>	<b>7,0</b>	<b>7,4</b>	<b>12,5</b>	<b>12,1</b>	<b>12,0</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	4,1	5,4	3,7	4,5	9,9	9,5	9,6
davon Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	3,2	9,3	9,4	9,3
Rückstellungen	EUR Mio.	1,1	1,2	1,4	1,4	1,5	1,8	1,8
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	1,5	1,3	0,8	0,7	0,4	0,4	0,3
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	1,4	1,2	1,0	0,8	0,6	0,5	0,4
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>29,4</b>	<b>16,1</b>	<b>21,9</b>	<b>16,4</b>	<b>13,1</b>	<b>12,9</b>	<b>9,8</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	21,1	10,3	10,6	8,7	6,9	7,2	5,3
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	5,7	3,1	3,2	4,8	3,9	3,7	2,5
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,8	5,2	0,3	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
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,6	1,3	2,2	2,0	1,8	1,8	1,8
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,6	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	EUR Mio.	0,1	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>Summe Passiva</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>78,2</b>	<b>68,1</b>	<b>77,2</b>	<b>75,6</b>	<b>76,2</b>	<b>71,9</b>	<b>69,3</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

## Bilanz (Passiva), 2015/16-21/22e

IFRS (30.09.)		2015/16	2016/17	2017/18	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e
<b>PASSIVA</b>								
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>46,9</b>	<b>46,8</b>	<b>33,5</b>	<b>35,5</b>	<b>40,1</b>	<b>45,4</b>	<b>51,2</b>
Eigenkapitalquote	%	60%	62%	49%	54%	58%	61%	64%
Grundkapital	EUR Mio.	12,9	12,9	12,9	15,6	15,6	15,6	15,6
Kapitalrücklagen	EUR Mio.	20,8	20,8	2,7	4,9	4,9	4,9	4,9
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste	EUR Mio.	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
Währungsumrechnungsdifferenzen	EUR Mio.	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	12,3	12,0	16,8	13,8	18,5	23,7	29,5
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>17,5</b>	<b>14,3</b>	<b>18,0</b>	<b>18,0</b>	<b>17,5</b>	<b>17,1</b>	<b>16,7</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	15,2	12,1	12,8	12,7	12,2	11,7	11,2
davon Anleihe	EUR Mio.	9,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen	EUR Mio.	1,9	1,9	5,1	5,1	5,2	5,2	5,3
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>13,2</b>	<b>14,1</b>	<b>16,9</b>	<b>12,4</b>	<b>11,4</b>	<b>12,5</b>	<b>12,5</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	3,2	3,6	5,0	4,9	4,8	5,7	5,6
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	6,6	7,3	8,1	7,4	6,6	6,8	6,8
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	3,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	3,1	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	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>Summe Passiva</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>77,7</b>	<b>75,2</b>	<b>68,5</b>	<b>65,8</b>	<b>69,1</b>	<b>75,0</b>	<b>80,3</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2008/09-2014/15

IFRS (30.09.)		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
<b>AKTIVA</b>								
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>62,9%</b>	<b>76,7%</b>	<b>70,0%</b>	<b>68,6%</b>	<b>65,6%</b>	<b>67,5%</b>	<b>69,6%</b>
<b>Sachanlagen</b>	%	<b>37,1%</b>	<b>42,5%</b>	<b>36,3%</b>	<b>34,6%</b>	<b>31,5%</b>	<b>30,4%</b>	<b>29,2%</b>
Grundstücke und Bauten	%	24,2%	30,5%	26,0%	25,1%	23,3%	23,1%	22,7%
Technische Anlagen und Maschinen	%	7,7%	8,5%	8,2%	7,1%	6,1%	5,0%	4,4%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	1,8%	1,5%	1,2%	1,1%	0,8%	0,7%	0,6%
Sachanlagen in Bau	%	3,5%	1,9%	0,9%	1,3%	1,2%	1,6%	1,6%
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	%	<b>24,9%</b>	<b>31,9%</b>	<b>32,0%</b>	<b>32,6%</b>	<b>32,8%</b>	<b>36,1%</b>	<b>38,2%</b>
Firmenwert	%	4,3%	5,0%	4,5%	4,6%	4,5%	4,8%	5,0%
Aktiviert Entwicklungskosten	%	18,8%	25,9%	23,7%	24,4%	25,1%	28,3%	30,4%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	1,8%	1,0%	3,9%	3,6%	3,2%	3,1%	2,8%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,4%	0,2%
Latente Steueransprüche	%	0,8%	2,3%	1,7%	1,4%	0,8%	0,5%	0,3%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>37,1%</b>	<b>23,3%</b>	<b>30,0%</b>	<b>31,4%</b>	<b>34,4%</b>	<b>32,5%</b>	<b>30,4%</b>
Vorräte	%	11,8%	11,4%	12,3%	16,0%	15,7%	15,0%	12,1%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	7,3%	5,3%	12,0%	7,9%	9,0%	10,2%	10,7%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	2,5%	2,5%	3,0%	3,7%	3,9%	3,7%	2,4%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,1%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Sonstige Forderungen	%	2,2%	1,8%	0,3%	1,1%	0,9%	0,9%	1,1%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	0,8%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
Wertpapiere	%	4,3%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kassenbestand	%	8,1%	1,4%	1,9%	2,5%	4,5%	2,6%	3,9%
<b>Summe Vermögenswerte</b>	%	<b>100,0%</b>						

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2015/16-21/22e

IFRS (30.09.)		2015/16	2016/17	2017/18	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e
<b>AKTIVA</b>								
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>61,1%</b>	<b>63,4%</b>	<b>60,6%</b>	<b>64,4%</b>	<b>62,2%</b>	<b>58,3%</b>	<b>55,3%</b>
<b>Sachanlagen</b>	%	<b>24,9%</b>	<b>26,2%</b>	<b>27,4%</b>	<b>29,0%</b>	<b>27,9%</b>	<b>26,1%</b>	<b>24,6%</b>
Grundstücke und Bauten	%	20,4%	21,3%	22,9%	24,2%	23,5%	22,1%	21,0%
Technische Anlagen und Maschinen	%	4,1%	3,7%	3,5%	3,4%	3,1%	2,8%	2,6%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Sachanlagen in Bau	%	0,0%	0,7%	0,7%	1,2%	1,1%	0,9%	0,8%
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	%	<b>34,5%</b>	<b>35,4%</b>	<b>31,3%</b>	<b>33,1%</b>	<b>32,2%</b>	<b>30,3%</b>	<b>28,8%</b>
Firmenwert	%	4,4%	4,6%	5,0%	5,2%	5,0%	4,6%	4,3%
Aktiviert Entwicklungskosten	%	27,4%	28,4%	23,9%	25,7%	25,0%	23,5%	22,4%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	2,6%	2,4%	2,3%	2,2%	2,3%	2,2%	2,2%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	0,3%	0,3%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%	0,5%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	1,4%	1,4%	1,3%	1,6%	1,5%	1,4%	1,3%
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>38,9%</b>	<b>36,6%</b>	<b>39,4%</b>	<b>35,6%</b>	<b>37,8%</b>	<b>41,7%</b>	<b>44,7%</b>
Vorräte	%	13,6%	15,2%	23,2%	17,4%	16,2%	15,5%	13,9%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	13,5%	16,7%	7,7%	13,3%	12,3%	11,3%	10,3%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	1,8%	0,4%	0,9%	0,9%	0,8%	0,7%	0,6%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Forderungen	%	1,7%	1,4%	1,8%	1,8%	1,6%	1,4%	1,3%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Wertpapiere	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kassenbestand	%	8,2%	2,8%	5,6%	2,1%	6,8%	12,7%	18,5%
<b>Summe Vermögenswerte</b>	%	<b>100,0%</b>						

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Passiva, normalisiert), 2008/09-2014/15

IFRS (30.09.)		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
<b>PASSIVA</b>								
<b>Eigenkapital</b>	%	<b>52,1%</b>	<b>63,1%</b>	<b>62,5%</b>	<b>68,6%</b>	<b>66,4%</b>	<b>65,3%</b>	<b>68,4%</b>
Grundkapital	%	13,0%	14,9%	15,0%	17,0%	16,9%	17,9%	18,6%
Kapitalrücklagen	%	18,5%	21,2%	22,0%	27,5%	27,3%	28,9%	30,0%
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste	%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsumrechnungsdifferenzen	%	1,3%	1,6%	1,6%	1,4%	1,5%	1,4%	1,4%
Kumulierte Ergebnisse	%	20,0%	26,1%	23,9%	22,6%	20,8%	17,1%	18,5%
Nicht beherrschende Anteile	%	-0,5%	-0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Langfristige Schulden</b>	%	<b>10,3%</b>	<b>13,3%</b>	<b>9,1%</b>	<b>9,8%</b>	<b>16,4%</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,4%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	5,2%	7,9%	4,8%	6,0%	13,1%	13,2%	13,9%
davon Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	4,3%	12,2%	13,1%	13,4%
Rückstellungen	%	1,4%	1,8%	1,8%	1,9%	2,0%	2,5%	2,5%
Abgegrenzte Erträge	%	1,9%	1,9%	1,1%	0,9%	0,6%	0,5%	0,4%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	1,8%	1,8%	1,3%	1,0%	0,8%	0,7%	0,5%
<b>Kurzfristige Schulden</b>	%	<b>37,6%</b>	<b>23,6%</b>	<b>28,3%</b>	<b>21,7%</b>	<b>17,2%</b>	<b>17,9%</b>	<b>14,2%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	27,0%	15,1%	13,7%	11,5%	9,1%	10,0%	7,6%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	7,3%	4,6%	4,2%	6,3%	5,1%	5,1%	3,6%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	%	0,0%	1,2%	6,7%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	2,1%	1,9%	2,8%	2,7%	2,4%	2,5%	2,7%
Abgegrenzte Erträge	%	0,8%	0,5%	0,6%	0,4%	0,3%	0,1%	0,1%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,1%	0,1%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	0,2%	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%
<b>Summe Passiva</b>	%	<b>100,0%</b>						
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

## Bilanz (Passiva, normalisiert), 2015/16-21/22e

IFRS (30.09.)		2015/16	2016/17	2017/18	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e
<b>PASSIVA</b>								
<b>Eigenkapital</b>	%	<b>60,4%</b>	<b>62,2%</b>	<b>48,9%</b>	<b>53,9%</b>	<b>58,1%</b>	<b>60,5%</b>	<b>63,7%</b>
Grundkapital	%	16,6%	17,1%	18,8%	23,8%	22,6%	20,9%	19,5%
Kapitalrücklagen	%	26,7%	27,6%	4,0%	7,4%	7,1%	6,5%	6,1%
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste	%	-0,4%	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,3%
Währungsumrechnungsdifferenzen	%	1,7%	1,8%	2,0%	2,1%	2,0%	1,8%	1,7%
Kumulierte Ergebnisse	%	15,8%	16,0%	24,6%	21,0%	26,8%	31,7%	36,8%
Nicht beherrschende Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Langfristige Schulden</b>	%	<b>22,6%</b>	<b>19,0%</b>	<b>26,4%</b>	<b>27,3%</b>	<b>25,4%</b>	<b>22,8%</b>	<b>20,7%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	19,6%	16,1%	18,8%	19,3%	17,7%	15,7%	14,0%
davon Anleihe	%	12,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	%	2,4%	2,5%	7,4%	7,8%	7,5%	7,0%	6,6%
Abgegrenzte Erträge	%	0,3%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
<b>Kurzfristige Schulden</b>	%	<b>17,0%</b>	<b>18,8%</b>	<b>24,7%</b>	<b>18,8%</b>	<b>16,6%</b>	<b>16,7%</b>	<b>15,5%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	4,2%	4,8%	7,3%	7,5%	7,0%	7,6%	7,0%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	8,5%	9,7%	11,9%	11,3%	9,6%	9,0%	8,5%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	5,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	4,0%	4,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Abgegrenzte Erträge	%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	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%
<b>Summe Passiva</b>	%	<b>100,0%</b>						
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

## Cashflow-Statement, 2008/09-2014/15

IFRS (30.09.)		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-14,3</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>0,6</b>
Abschreibungen auf SAV und IAV	EUR Mio.	7,2	3,9	3,4	3,5	3,2	3,1	2,6
Zuschreibung auf SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	-2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinsaufwand	EUR Mio.	1,8	0,7	0,6	0,5	1,0	1,2	1,1
Zinsertrag	EUR Mio.	-1,0	-0,6	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1
Wertpapiererträge	EUR Mio.	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Fremdwährungsumrechnung	EUR Mio.	0,6	0,0	0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0
Auflösung von Investitionszuschüssen	EUR Mio.	0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Δ Vorräte	EUR Mio.	-0,4	1,5	0,0	-2,5	0,1	1,2	2,4
Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte	EUR Mio.	3,8	2,0	-3,2	2,2	-1,5	0,1	-0,2
Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	-0,4	0,5	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Δ Verb. Lief. & Leist./nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,7	-1,8	-1,2	1,9	-1,2	-0,2	-1,2
Δ Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-3,0	-0,8	-0,1	-0,4	-0,5	-0,2	-0,1
Δ Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sozialkapitalrückstellung	EUR Mio.	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-3,9</b>	<b>4,4</b>	<b>0,6</b>	<b>3,6</b>	<b>0,2</b>	<b>1,7</b>	<b>5,0</b>
Gezahlte Zinsen	EUR Mio.	-0,9	-0,7	-0,5	-0,5	-1,1	-1,2	-1,1
Erhaltene Zinsen	EUR Mio.	0,8	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Erhaltene Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungen für Ertragsteuern	EUR Mio.	0,2	-0,5	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,0
<b>Operativer Cashflow (CFO)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-3,6</b>	<b>3,4</b>	<b>0,2</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>3,9</b>
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	-2,3	-1,0	-1,1	-0,9	-1,2	-1,0	-0,4
Investitionen in Sachanlagen	EUR Mio.	-13,7	-1,6	-1,0	-0,5	-0,3	-1,0	-0,9
Investitionen in Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	6,6	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Cash aus Erwerb von Tochterunternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2
<b>Investiver Cashflow (CFI)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-9,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,2</b>
<b>Free Cashflow (FCF)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-13,0</b>	<b>4,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,8</b>
Δ Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	6,2	-6,0	-0,8	-2,1	0,1	0,3	-1,9
Δ Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-0,7	-5,4	-2,1	-2,3	-2,4	-9,9	-9,1
Finanzierung aus Investitionskrediten	EUR Mio.	0,0	1,9	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzierung aus begebener Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	3,2	6,2	9,4	9,3
Kapitalerhöhung	EUR Mio.	-10,3	0,0	4,0	5,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	10,3	0,0	0,0	-5,2	0,0	-0,2	-0,2
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit (CFF)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>5,0</b>	<b>-9,5</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>4,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,9</b>
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-8,0</b>	<b>-5,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,8</b>
Cash Beginn Berichtsperiode	EUR Mio.	14,3	6,3	0,9	1,5	1,9	3,4	1,9
Cash Ende Berichtsperiode	EUR Mio.	6,3	0,9	1,5	1,9	3,4	1,9	2,7

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Cashflow-Statement, 2015/16-21/22e

IFRS (30.09.)		2015/16	2016/17	2017/18	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-13,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>	<b>6,4</b>
Abschreibungen auf SAV und IAV	EUR Mio.	2,5	2,4	7,4	1,5	1,5	1,6	1,5
Zuschreibung auf SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinsaufwand	EUR Mio.	1,2	1,4	0,7	0,8	0,6	0,6	0,6
Zinsertrag	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Fremdwährungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Auflösung von Investitionszuschüssen	EUR Mio.	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Vorräte	EUR Mio.	-2,2	-0,9	-4,5	4,4	0,3	-0,4	0,4
Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte	EUR Mio.	-3,1	-0,7	7,0	-3,5	0,3	0,1	0,3
Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Verb. Lief. & Leist./nahestehenden Untern.	EUR Mio.	4,1	0,7	0,8	-0,7	-0,8	0,2	0,1
Δ Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,2	-0,2	-3,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sozialkapitalrückstellung	EUR Mio.	0,1	0,0	3,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,2	-0,8	3,5	0,0	0,0	0,1	0,1
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>3,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>7,0</b>	<b>7,7</b>	<b>9,1</b>
Gezahlte Zinsen	EUR Mio.	-1,2	-1,4	-0,7	-0,8	-0,6	-0,6	-0,6
Erhaltene Zinsen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2
Erhaltene Wertpapiererträge	EUR Mio.	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	0,0	-0,5	-0,6	-0,6
<b>Operativer Cashflow (CFO)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,3</b>	<b>0,2</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,3</b>	<b>6,0</b>	<b>6,7</b>	<b>8,0</b>
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	-0,4	0,2	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5
Investitionen in Sachanlagen	EUR Mio.	-1,6	-2,7	-0,8	-1,8	-1,8	-1,8	-1,7
Investitionen in Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	3,7	-3,7	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
Δ Cash aus Erwerb von Tochterunternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,9	-3,7	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Investiver Cashflow (CFI)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>-5,9</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,2</b>
<b>Free Cashflow (FCF)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-7,2</b>	<b>3,8</b>	<b>4,4</b>	<b>5,8</b>
Δ Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-2,0	0,4	1,4	-0,1	-0,1	0,9	-0,1
Δ Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-3,7	-3,1	0,7	-0,1	-0,5	-0,5	-0,5
Finanzierung aus Investitionskrediten	EUR Mio.	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzierung aus begebener Anleihe	EUR Mio.	9,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalerhöhung	EUR Mio.	0,0	0,0	-18,1	5,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	-0,1	0,0	18,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit (CFF)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>3,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>2,0</b>	<b>4,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,6</b>
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>3,7</b>	<b>-4,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>
Cash Beginn Berichtsperiode	EUR Mio.	2,7	6,4	2,1	3,9	1,4	4,7	9,6
Cash Ende Berichtsperiode	EUR Mio.	6,4	2,1	3,9	1,4	4,7	9,6	14,8

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Auf einen Blick I, 2008/09-2014/15

IFRS (30.09.)		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
<b>Key Data</b>								
Umsatzerlöse	EUR Mio.	29,5	27,1	34,1	30,2	33,3	34,1	35,6
Betriebsleistung	EUR Mio.	34,7	33,7	37,6	35,0	38,7	38,7	37,7
EBITDA	EUR Mio.	0,0	5,2	5,2	2,8	3,4	0,9	4,2
EBIT	EUR Mio.	-7,1	1,2	1,8	-0,7	0,2	-2,2	1,6
EBT	EUR Mio.	-14,3	1,5	0,9	-1,2	-0,7	-3,3	0,6
Nettoergebnis	EUR Mio.	-14,3	2,1	0,7	-1,4	-1,2	-3,4	0,4
Anzahl Mitarbeiter		190	169	196	179	176	174	151
<b>Je Aktie</b>								
Kurs Hoch	EUR	4,94	3,90	4,75	2,45	2,06	2,07	1,80
Kurs Tief	EUR	1,66	2,33	1,80	1,35	1,52	1,24	0,95
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	2,56	2,93	3,09	1,84	1,80	1,68	1,29
EPS	EUR	-1,39	0,21	0,08	-0,13	-0,09	-0,26	0,03
CFPS	EUR	-0,71	0,53	0,40	0,19	0,19	-0,01	0,24
BVPS	EUR	4,05	4,28	4,45	4,24	3,93	3,65	3,68
NAV	EUR	4,01	4,23	4,45	4,24	3,93	3,65	3,68
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Profitabilitätskennzahlen</b>								
EBITDA-Marge	%	0,1%	19,0%	15,3%	9,4%	10,3%	2,7%	11,8%
EBIT-Marge	%	-24,2%	4,6%	5,2%	-2,3%	0,7%	-6,5%	4,6%
EBT-Marge	%	-48,5%	5,4%	2,8%	-4,0%	-2,1%	-9,7%	1,6%
Netto-Marge	%	-48,3%	7,6%	2,2%	-4,7%	-3,7%	-10,0%	1,1%
FCF-Marge	%	-44,0%	15,3%	-3,5%	5,6%	-7,3%	-3,5%	7,7%
ROE	%	-35,0%	4,9%	1,6%	-2,9%	-2,4%	-7,0%	0,8%
ROCE	%	0,2%	12,0%	8,5%	4,1%	4,6%	1,3%	6,7%
CE/Umsatz	%	195,5%	217,6%	200,2%	212,4%	191,8%	182,7%	168,3%
NWC/Umsatz	%	31,2%	30,5%	45,5%	44,1%	44,7%	42,2%	37,3%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	155,4	160,3	174,0	168,5	189,2	195,7	235,9
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	-37,6	7,4	9,0	-3,9	1,3	-12,8	10,9
DIO	d	112	103	100	144	129	114	85
DSO	d	70	48	98	72	74	77	75
Capex/Umsatz	%	46,3%	6,1%	3,0%	1,8%	0,9%	3,1%	2,7%
<b>Wachstumsraten</b>								
Umsatzerlöse	%	0,0%	-8,3%	25,9%	-11,6%	10,4%	2,2%	4,6%
Betriebsleistung	%	2,1%	-2,7%	11,5%	-6,9%	10,4%	0,1%	-2,5%
EBITDA	%	-99,1%	n/a	0,9%	-45,4%	20,5%	-73,4%	361,4%
EBIT	%	482,7%	n/a	42,6%	n/a	n/a	n/a	n/a
EBT	%	256,2%	n/a	-35,8%	n/a	-40,6%	366,5%	n/a
Nettoergebnis	%	284,6%	n/a	-64,4%	n/a	-14,5%	177,4%	n/a
EPS	%	308,4%	n/a	-61,8%	n/a	-28,0%	183,7%	n/a
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

## Auf einen Blick I, 2015/16-21/22e

IFRS (30.09.)		2015/16	2016/17	2017/18	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e
<b>Key Data</b>								
Umsatzerlöse	EUR Mio.	39,3	41,4	33,0	34,7	34,1	35,5	36,1
Betriebsleistung	EUR Mio.	43,1	43,9	37,5	38,7	37,7	39,1	39,8
EBITDA	EUR Mio.	3,2	3,6	-5,2	-0,9	7,1	7,8	8,2
EBIT	EUR Mio.	0,7	1,2	-12,7	-2,4	5,6	6,2	6,8
EBT	EUR Mio.	-0,5	-0,2	-13,4	-3,0	5,2	5,8	6,4
Nettoergebnis	EUR Mio.	-0,6	-0,3	-13,3	-3,0	4,7	5,2	5,8
Anzahl Mitarbeiter		151	157	153	159	165	171	177
<b>Je Aktie</b>								
Kurs Hoch	EUR	1,64	1,85	3,66	2,04			
Kurs Tief	EUR	1,25	1,35	1,43	1,17			
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	1,47	1,65	1,90	0,70	0,70	0,70	0,70
EPS	EUR	-0,04	-0,02	-1,03	-0,19	0,30	0,33	0,37
CFPS	EUR	0,16	0,17	-0,46	-0,10	0,43	0,47	0,51
BVPS	EUR	3,65	3,63	2,60	2,27	2,57	2,90	3,27
NAV	EUR	3,65	3,63	2,60	2,27	2,57	2,90	3,27
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Kursziel</b>	<b>EUR</b>							<b>n/a</b>
<b>Performance bis Kursziel</b>	<b>%</b>							<b>n/a</b>
<b>Profitabilitätskennzahlen</b>								
EBITDA-Marge	%	8,2%	8,7%	-15,9%	-2,6%	21,0%	21,9%	22,8%
EBIT-Marge	%	1,8%	2,9%	-38,4%	-6,8%	16,4%	17,4%	18,7%
EBT-Marge	%	-1,2%	-0,5%	-40,6%	-8,5%	15,3%	16,4%	17,8%
Netto-Marge	%	-1,4%	-0,6%	-40,2%	-8,6%	13,7%	14,7%	16,0%
FCF-Marge	%	1,0%	-3,5%	-1,0%	-20,9%	11,3%	12,4%	16,2%
ROE	%	-1,2%	-0,5%	-33,1%	-8,6%	12,4%	12,2%	12,0%
ROCE	%	5,2%	5,7%	1,2%	-1,7%	12,1%	13,0%	13,7%
CE/Umsatz	%	154,1%	152,2%	161,3%	154,6%	160,4%	156,5%	153,9%
NWC/Umsatz	%	36,6%	40,2%	39,5%	36,8%	38,4%	37,5%	35,0%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	260,3	263,5	215,9	218,4	206,5	207,5	204,1
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	4,7	7,6	-83,0	-14,9	33,9	36,1	38,1
DIO	d	97	99	173	119	118	118	112
DSO	d	96	109	58	91	90	86	83
Capex/Umsatz	%	4,2%	6,6%	2,4%	5,1%	5,2%	5,2%	4,8%
<b>Wachstumsraten</b>								
Umsatzerlöse	%	10,3%	5,2%	-20,2%	5,2%	-1,9%	4,2%	1,8%
Betriebsleistung	%	14,4%	1,8%	-14,7%	3,2%	-2,6%	3,9%	1,7%
EBITDA	%	-23,2%	12,0%	n/a	-82,9%	n/a	9,1%	5,8%
EBIT	%	-56,7%	67,4%	n/a	-81,4%	n/a	10,2%	9,4%
EBT	%	n/a	-54,4%	n/a	-77,9%	n/a	11,8%	10,6%
Nettoergebnis	%	n/a	-54,8%	n/a	-77,6%	n/a	11,8%	10,6%
EPS	%	n/a	-54,8%	n/a	-81,6%	n/a	11,8%	10,6%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

## Auf einen Blick II, 2008/09-2014/15

IFRS (30.09.)		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2014/15
<b>Bilanzkennzahlen</b>								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	29,0	29,0	28,0	26,2	24,0	21,9	20,3
Umlaufvermögen	EUR Mio.	29,0	15,9	23,2	23,7	26,2	23,4	21,1
Eigenkapital	EUR Mio.	40,7	43,0	48,3	51,8	50,6	47,0	47,4
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	37,5	25,1	28,9	23,8	25,6	25,0	21,9
Anlagenintensität	%	37,1%	42,5%	36,3%	34,6%	31,5%	30,4%	29,2%
EK-Quote	%	52,1%	63,1%	62,5%	68,6%	66,4%	65,3%	68,4%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	46,2%	34,2%	26,6%	21,9%	26,6%	31,5%	25,8%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	-3,5	12,6	8,1	-18,8	75,4	-7,5	9,1
Working Capital	EUR Mio.	9,2	8,3	15,5	13,3	14,9	14,4	13,3
Capital Employed	EUR Mio.	57,7	58,9	68,3	64,0	63,9	62,2	60,0
<b>Enterprise Value</b>								
Anzahl Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,9	12,2	12,9	12,9	12,9
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	50,2	39,6	51,6	29,9	26,5	26,6	23,2
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	16,9	23,7	19,5	16,5	19,6	16,0	12,2
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	26,0	29,8	33,5	22,5	23,2	21,6	16,6
Nettoverschuldung	EUR Mio.	18,8	14,7	12,9	11,3	13,5	14,8	12,2
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,1	1,2	1,4	1,4	1,5	1,8	1,8
Anteile Dritter	EUR Mio.	-0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	69,7	55,1	65,8	42,7	41,5	43,2	37,2
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	36,4	39,1	33,8	29,3	34,6	32,5	26,2
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	45,5	45,2	47,8	35,2	38,2	38,2	30,6
<b>Bewertungskennzahlen</b>								
EV/Umsatz (Hoch)	x	2,4	2,0	1,9	1,4	1,2	1,3	1,0
EV/Umsatz (Tief)	x	1,2	1,4	1,0	1,0	1,0	1,0	0,7
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	1,54	1,67	1,40	1,17	1,15	1,12	0,86
EV/EBITDA (Hoch)	x	n/a	10,7	12,6	15,0	12,1	47,4	8,8
EV/EBITDA (Tief)	x	n/a	7,6	6,5	10,3	10,1	35,7	6,2
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	n/a	8,8	9,2	12,4	11,1	41,9	7,3
EV/EBIT (Hoch)	x	n/a	44,3	37,1	n/a	185,4	n/a	22,6
EV/EBIT (Tief)	x	n/a	31,5	19,1	n/a	154,3	n/a	15,9
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	n/a	36,4	27,0	n/a	170,4	n/a	18,6
KGV (Hoch)	x	n/a	18,6	59,2	n/a	n/a	n/a	60,3
KGV (Tief)	x	n/a	11,1	22,4	n/a	n/a	n/a	31,8
KGV (Durchschnitt)	x	n/a	13,9	38,5	n/a	n/a	n/a	43,2
KCF (Hoch)	x	n/a	7,3	11,8	12,7	10,6	n/a	7,4
KCF (Tief)	x	n/a	4,4	4,5	7,0	7,9	n/a	3,9
KCF (Durchschnitt)	x	n/a	5,5	7,7	9,6	9,3	n/a	5,3
KBV (Hoch)	x	1,2	0,9	1,1	0,6	0,5	0,6	0,5
KBV (Tief)	x	0,4	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3
KBV (Durchschnitt)	x	0,6	0,7	0,7	0,4	0,5	0,5	0,4
FCF-Yield	%	-49,9%	14,0%	-3,6%	7,6%	-10,5%	-5,5%	16,6%
Dividendenrendite	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

## Auf einen Blick II, 2015/16-21/22e

IFRS (30.09.)		2015/16	2016/17	2017/18	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e
<b>Bilanzkennzahlen</b>								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	19,4	19,7	18,8	19,1	19,3	19,5	19,8
Umlaufvermögen	EUR Mio.	30,2	27,5	27,0	23,5	26,1	31,3	35,9
Eigenkapital	EUR Mio.	46,9	46,8	33,5	35,5	40,1	45,4	51,2
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	30,7	28,4	35,0	30,4	29,0	29,6	29,1
Anlagenintensität	%	24,9%	26,2%	27,4%	29,0%	27,9%	26,1%	24,6%
EK-Quote	%	60,4%	62,2%	48,9%	53,9%	58,1%	60,5%	63,7%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	25,8%	29,0%	52,9%	45,8%	30,8%	17,4%	3,9%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	25,9	13,2	-1,4	-7,5	3,0	2,8	2,5
Working Capital	EUR Mio.	14,4	16,6	13,1	12,8	13,1	13,3	12,6
Capital Employed	EUR Mio.	60,6	63,0	53,3	53,7	54,6	55,5	55,6
<b>Enterprise Value</b>								
Anzahl Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	15,6	15,6	15,6	15,6
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	21,1	23,8	47,1	31,9	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	16,1	17,4	18,4	18,3	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	18,9	21,2	24,5	11,0	11,0	11,0	11,0
Nettoverschuldung	EUR Mio.	12,1	13,6	17,7	16,2	12,3	7,9	2,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,9	1,9	5,1	5,1	5,2	5,2	5,3
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	35,1	39,3	69,9	53,3	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	30,1	32,9	41,2	39,7	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	32,9	36,7	47,3	32,3	28,5	24,1	18,3
<b>Bewertungskennzahlen</b>								
EV/Umsatz (Hoch)	x	0,9	0,9	2,1	1,5	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz (Tief)	x	0,8	0,8	1,2	1,1	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	0,84	0,89	1,43	0,93	0,84	0,68	0,51
EV/EBITDA (Hoch)	x	10,9	10,9	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (Tief)	x	9,3	9,1	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	10,2	10,2	n/a	n/a	4,0	3,1	2,2
EV/EBIT (Hoch)	x	49,2	32,9	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT (Tief)	x	42,2	27,5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	46,2	30,8	n/a	n/a	5,1	3,9	2,7
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	2,3	2,1	1,9
KCF (Hoch)	x	10,3	10,8	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KCF (Tief)	x	7,8	7,9	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KCF (Durchschnitt)	x	9,2	9,6	n/a	n/a	1,6	1,5	1,4
KBV (Hoch)	x	0,4	0,5	1,4	0,9	n/a	n/a	n/a
KBV (Tief)	x	0,3	0,4	0,5	0,5	n/a	n/a	n/a
KBV (Durchschnitt)	x	0,4	0,5	0,7	0,3	0,3	0,2	0,2
FCF-Yield	%	2,0%	-6,8%	-1,3%	-66,2%	35,1%	40,3%	53,4%
Dividendenrendite	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, 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 Email 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)
10.12.2019/07:00 Uhr	n/a/EUR 0,70	Under review	1; 8
24.10.2019/08:25 Uhr	EUR 2,50/EUR 1,76	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
25.09.2019/08:00 Uhr	EUR 2,90/EUR 1,80	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
06.09.2019/07:30 Uhr	EUR 2,90/EUR 1,85	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
19.06.2019/12:00 Uhr	EUR 2,90/EUR 1,90	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
24.05.2019/09:20 Uhr	EUR 2,90/EUR 1,81	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
14.05.2019/14:35 Uhr	EUR 2,90/EUR 1,80	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
08.03.2019/08:15 Uhr	EUR 2,90/EUR 1,81	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
21.02.2019/15:45 Uhr	EUR 2,90/EUR 1,47	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
18.02.2019/08:00 Uhr	EUR 2,90/EUR 1,36	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
10.01.2019/10:45 Uhr	EUR 2,10/EUR 1,36	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 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 09.12.2019 um 22:04 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 0,70.