

Sanochemia

Reuters: SACG.DE

Bloomberg: SAC:GR

Rating: Buy
Risiko: Hoch
Kurs: EUR 1,60
Kursziel: EUR 2,70 (bislang EUR 3,00)

Kostensenkungsprogramm beschlossen

Die am Freitag veröffentlichten Ertragszahlen für das erste Halbjahr 2013/14 lagen unter unseren Erwartungen. Hierfür waren vor allem rückläufige Umsätze in der margenstarken Wirkstoffsynthese verantwortlich, die in anderen Bereichen nicht kompensiert werden konnten. Zur Steigerung der Profitabilität hat das Management ein umfassendes Kostensenkungsprogramm beschlossen, das im zweiten Halbjahr umgesetzt und im kommenden Jahr voll wirksam werden soll. Nach Anpassung unserer Prognosen bestätigten wir unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia AG, nehmen jedoch unser Kursziel auf EUR 2,70 von EUR 3,00 je Aktie zurück.

Das erste Halbjahr auf Konzernebene

Im ersten Halbjahr 2013/14 (30.09.) erwirtschaftete Sanochemia Umsätze von EUR 17,8 Mio. (Vj.: EUR 16,7 Mio., +6,5% YoY) und ein operatives Ergebnis von EUR -1,0 Mio. (Vj.: EUR 1,5 Mio.). Ursächlich für diesen deutlichen und unerwarteten Ergebnisrückgang war der Ausfall eines hochmargigen Produktionsauftrags, der in den Bereichen Lohnfertigung und Humanpharmazeutika nicht kompensiert werden konnte. Infolgedessen verschlechterte sich die Roh-ertragsmarge im Jahresvergleich um 10,0 Prozentpunkte auf 49,1% von 59,1% im vergleichbaren Vorjahreszeitraum – und in der Folge auch das operative Ergebnis.

H1/2013/14	Erwartet	Reported	Δ
Umsatzerlöse (EUR Mio.)	16,6	17,8	7,0%
EBITDA (EUR Mio.)	3,1	0,6	-82,0%
in % der Umsätze	18,7%	3,1%	-15,5pp
EBIT (EUR Mio.)	1,6	-1,0	n/a
in % der Umsätze	9,6%	-5,7%	-15,4pp
EBT (EUR Mio.)	1,1	-1,6	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Guidance für 2014e

Das Management erwartet im laufenden Geschäftsjahr ein Umsatzwachstum zwischen 5% und 10%, was im Rahmen unserer Prognosen liegt. Operativ wird mit einer schwarzen Null gerechnet, was angesichts des Halbjahresverlustes von EUR -1,0 Mio. als ambitioniertes Ziel gelten kann. Erreicht werden soll die Guidance durch (1) die sofortige Implementierung eines Kostensenkungsprogramms, mit dem auf Jahressicht Personal- und Sachkosten in Höhe von etwa EUR 1,0 Mio. eingespart werden sollen, (2) im Zeitablauf rückläufige Einstandskosten für den Bezug von Iod und (3) den Produktlaunch des hochmargigen Cyclolux, eines weiterentwickelten Kontrastmittels für den Einsatz in der Magnetresonanztomographie. Nach der Durchführung dieser Maßnahmen sehen wir die operative Break-Even-Schwelle bei einem Umsatz von etwa EUR 38,0 Mio. für erreichbar und rechnen daher im kommenden Jahr wieder mit einem deutlich positiven Ergebnis.

WKN/ISIN: 919963/AT0000776307
Indizes: DAX Pharma & Healthcare, Entry All Share
Transparenzlevel: Entry Standard
Gewichtete Anzahl Aktien: 12,9 Mio.
Marktkapitalisierung: EUR 20,6 Mio.
Handelsvolumen/Tag: ~15.000 Stück
Zwischenmitteilung: 22.08.2014

EUR Mio. (30/09)	11/12	12/13	13/14e	14/15e
Nettoumsatz	30,2	33,3	36,2	44,6
EBITDA	2,8	3,4	2,9	3,7
EBIT	-0,7	0,2	-0,2	0,9
EBT	-1,2	-0,7	-1,2	0,0
EAT	-1,4	-1,2	-0,8	0,0

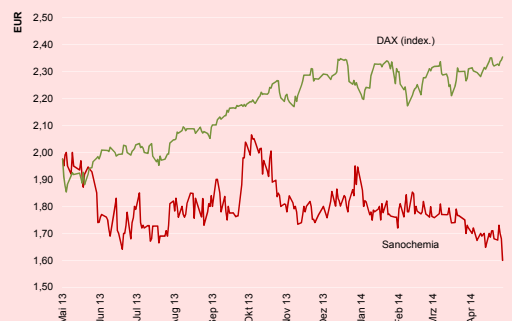
% vom Umsatz	11/12	12/13	13/14e	14/15e
EBITDA	9,4	10,3	7,9	8,2
EBIT	-2,3	0,7	-0,5	2,0
EBT	-4,0	-2,1	-3,2	0,0
EAT	-4,7	-3,7	-2,1	0,0

Je Aktie/EUR	11/12	12/13	13/14e	14/15e
EPS	-0,13	-0,09	-0,06	0,00
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert	4,24	3,93	3,87	3,87
Cashflow	0,19	0,19	0,15	0,22

%	11/12	12/13	13/14e	14/15e
EK-Quote	68,6%	66,4%	66,2%	65,6%
Gearing	21,9%	26,6%	25,8%	29,8%

x	11/12	12/13	13/14e	14/15e
KGV	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz	1,17	1,15	0,97	0,83
EV/EBIT	n/a	170,4	n/a	42,5
KBV	0,4	0,5	0,4	0,4

EUR Mio.	13/14e	14/15e
Guidance: Umsatz	Δ 5-10%	-
Guidance: EBITDA	-	-



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, ONVISTA, 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

Anpassung unserer Prognosen

Nach der Veröffentlichung der Halbjahreszahlen haben wir unsere Finanzprognosen für die Geschäftsjahre 2013/14e und 2014/15e wie folgt angepasst:

TABELLE 1: ANPASSUNG UNSERER SCHÄTZUNGEN

	2013/14e			2014/15e		
	alt	neu	Δ	alt	neu	Δ
Umsatzerlöse (EUR Mio.)	35,0	36,2	3,4%	39,0	44,6	14,3%
EBITDA (EUR Mio.)	3,6	2,9	-21,5%	4,2	3,7	-11,5%
in % der Umsätze	10,4%	7,9%	-2,5pp	10,6%	8,2%	-2,4pp
EBIT (EUR Mio.)	0,7	-0,2	n/a	1,4	0,9	-39,8%
in % der Umsätze	2,0%	-0,5%	-2,5pp	3,7%	2,0%	-1,7pp
EBT (EUR Mio.)	-0,2	-1,2	n/a	0,6	0,0	n/a

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Das erste Halbjahr nach Bereichen

In den vier Bereichen zeigte sich folgende Entwicklung:

- ☉ Im Bereich **Humanpharmazeutika**, in dem Sanochemia ein umfassendes Portfolio von Kontrastmitteln für die bildgebende Diagnostik und Therapeutika für Indikationsgebiete mit hohem therapeutischem Anspruch wie Neurodegeneration und Schmerz anbietet, ist es gelungen, die Erlöse auf EUR 9,5 Mio. (Vj. EUR 6,1 Mio., 56,3% YoY) zu steigern. Ursächlich für dieses überraschend starke Wachstum war der erfolgreiche Vertrieb der Radiologie-Palette insbesondere in den Pharmerging Markets Korea, Russland, Philippinen und Libyen. Das EBIT lag zum Halbjahr mit EUR 1,2 Mio. um EUR 0,3 Mio. über dem Vorjahreswert, was einer EBIT-Marge von 12,8% (Vj.: 15,5%) entspricht.
- ☉ Im Geschäftsbereich **Veterinärpharmazeutika**, in dem postoperative Schmerzmittel und biologische Präparate zur Fertilitätssteigerung bei Haus- und Nutztieren produziert und vertrieben werden, lagen die Umsätze mit EUR 3,1 Mio. unter dem Vorjahresniveau von EUR 3,4 Mio. (-9,3% YoY). Das operative Ergebnis verschlechterte sich überproportional auf EUR -0,2 Mio. von EUR 0,1 Mio. in H1/2012/13. Verantwortlich hierfür waren erhöhte Personal- und Marketingaufwendungen sowie höhere Kosten aus der Entwicklung neuer Produkte. Zu diesen zählen insbesondere Carofertin, ein biologisches Präparat zur Fertilitätssteigerung, sowie Alvegesic, ein Schmerzpräparat zur postoperativen Anwendung bei Pferd, Hund und Katze.
- ☉ Bei konstanten Kosten und einem anhaltenden Druck auf die Materialpreise verschlechterte sich das EBIT im Bereich **Produktion**, in dem Sanochemia die Wirkstoffsynthese- und pharmazeutische Produktion auch für Dritte übernimmt, auf EUR -0,3 Mio. von EUR 2,3 Mio. im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Ursächlich hierfür war ein Rückgang der Erlöse auf EUR 5,0 Mio. (Vj.: EUR 7,2 Mio., -29,9% YoY). Dieser wiederum ist auf rückläufige Umsätze in der margenstarken Galantamin-Produktion zurückzuführen, da Janssen, der Hauptkunde im Absatz von Galantamin, die ursprünglich avisierte Abnahmemenge nicht abgerufen hat. Angabegemäß soll sich ein derart unerwarteter Rückgang jedoch nicht wiederholen: Nach Aussagen des Managements von Sanochemia hat Janssen inzwischen angedeutet, dass die nun erreichte Absatzmenge für die Zukunft ein gewisses „Normalniveau“ darstellen sollte.
- ☉ Mit Umsätzen von EUR 0,1 Mio. und einem operativen Ergebnis von EUR -0,8 Mio. lag der Bereich **F&E** auf dem Niveau des Vorjahres. Der Bereich erwirtschaftet in der Regel nur geringe externe Umsätze und fungiert als zentrale Entwicklungsabteilung des Konzerns.

Chancen in den Pharmerging Markets ...

Kernelement der Unternehmensstrategie ist 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 kommen-

Aktuell sind die Pharmerging Markets für einen Umsatzanteil von 16,0% verantwortlich, werden nach unserer Einschätzung jedoch an Bedeutung gewinnen.

den Jahren durchschnittliche jährliche Wachstumsraten von bis zu 20% prognostiziert. Den Marktzutritt in diese Länder erreicht Sanochemia sowohl über Partnerschaften als auch über eigene Niederlassungen. Zur Vermeidung potenzieller Währungsverluste werden Verträge mit Distributionspartnern in der Regel in Euro abgeschlossen.

... und aus dem Markteintritt in den USA

Obwohl die USA mit einem Anteil von ca. 34% der globalen Arzneimittelausgaben der größte Pharmamarkt der Welt ist, ist Sanochemia dort mit einem Umsatzanteil von gerade 1,0% kaum präsent. Noch in diesem Jahr sollte sich dies allerdings ändern: So wurde Sanochemia Anfang des Jahres die endgültige Zusage der amerikanischen Gesundheitsbehörde FDA erteilt, wonach die Produktionsanlagen im burgenländischen Neufeld an der Leitha die notwendigen Standards für Lieferungen in die USA erfüllen. Ab dem Geschäftsjahr 2015/16e werden damit die Kontrastmittel Scanlux und MR-Lux in den USA über einen Partner vertrieben. Würde Sanochemia bei Kontrastmitteln in den USA einen vergleichbaren Marktanteil wie in Europa einnehmen (also etwa von ~5,0%), wäre dies für Sanochemia gleichbedeutend mit einer Umsatzverdoppelung gegenüber dem Niveau des letzten Geschäftsjahres.

Ein Erfolg in den USA könnte für Sanochemia erhebliche Auswirkungen auf die Umsatz- und Ertragsentwicklung haben.

Schwächen und Risiken

Wir sehen die folgenden Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles: (1) Verzögerungen beim Markteintritt in einzelne Pharmamärkte, beispielsweise durch ein Wiederaufflammen von politischen Unruhen in den arabischen Staaten („Arabellion“); (2) unerwartete Kostenbelastungen durch steigende Rohstoffpreise (v. a. von Iod); (3) mögliche Belastungen durch das Auslaufen des Patentschutzes bei Galantamin.

Wir bewerten die Aktien der Sanochemia AG anhand eines standardisierten dreistufigen DCF-Modells. Basierend auf der Guidance des Managements, die für das laufende Jahr eine operative „schwarze Null“ voraussetzt, und dem angestoßenen Kostensenkungsprogramm erwarten wir für das kommende Geschäftsjahr eine deutliche Beschleunigung des operativen Ergebnistrends. Für 2014/15e sollte damit ein operatives Ergebnis von EUR 0,9 Mio. erreichbar sein. Der nachfolgende Zehnjahreszeitraum markiert für unser dreistufiges DCF-Modell die Grobplanungs- bzw. Übergangsphase, die mit dem Terminal Value nach Ablauf des Geschäftsjahres 2023/24e endet. In diesem modellieren wir ein jährliches Wachstum von 1,6%, was den aktuellen risikolosen Zinsen in Form langlaufender Bundesanleihen entspricht. In einem Bear-Case- bzw. einem Bull-Case-Szenario haben wir alternative Umsatz- und Ertragsszenarien zugrunde gelegt.

Bezogen auf rund 12,9 Mio. Aktien ergibt unser DCF-Modell im Base-Case-Szenario ein Kursziel von EUR 2,70 (bislang EUR 3,00) je Aktie. Aus dem Bear-Case-Szenario ermitteln wir ein Kursziel von EUR 2,30 (bislang EUR 2,50), aus dem Bull-Case-Szenario von EUR 3,00 (bislang EUR 3,30) je Aktie. Im Base Case-Szenario ergibt sich gegenüber dem letzten Schlusskurs von EUR 1,60 ein Kurspotenzial von 68,8%. Daher bestätigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia AG.

Unser Hauptbewertungsverfahren für Sanochemia ist ein standardisiertes dreistufiges DCF-Modell

Entwicklungsabhängige Pharmaunternehmen wie Sanochemia verfolgen sehr langfristige Geschäftsmodelle. Durch die zunehmende Durchdringung der Pharmamärkte mit der aktuellen Produktpipeline 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 (Primärmethode).

Bis 2014/15e liegen dem Modell unsere detaillierten GuV-, Bilanz- und Cashflowplanungen zugrunde. Diese münden in eine zweite Grobplanungsphase, die 2023/24e endet. Danach modellieren wir den Terminal Value.

Annahmen des DCF-Modells

Unserem DCF-Modell legen wir zunächst unsere detaillierten Umsatz-, Ertrags-, Cashflow- und Bilanzplanungen bis zum Jahr 2014/15e zugrunde. Darin erwarten wir durchschnittliche jährliche Wachstumsraten der Umsätze 2012/13-14/15e in Höhe von 15,7%. In der anschließenden Grobplanungsphase, die 2023/24e endet, haben wir eine CAGR der Nettoumsätze von 7,0% veranschlagt. Ferner haben wir während der Grobplanungsphase unterstellt, dass sich die wichtigen Performance-Kennzahlen einem langfristig durchsetzbaren Niveau annähern werden.

Ferner unterstellen wir für unser standardisiertes dreistufiges DCF-Modell im Einzelnen,

- ✦ ein Fundamental-beta von 1,6, das sich aus folgenden gesamtwirtschaftlichen und unternehmensspezifischen Faktoren ableitet:

TABELLE 2: ABLEITUNG DES FUNDAMENTAL BETA

Diversifizierungsgrad	0,10
Wettbewerbsintensität	0,20
Reife des Geschäftsmodells	0,00
Regulatorische Risiken	0,10
Finanzielle Risiken	0,10
Risiken der Unternehmensprognose	0,10
Markt-beta	1,00
Fundamental-beta	1,60

QUELLE: SPHENE CAPITAL

- ✦ dass sich die EBIT-Margen (bezogen auf die Umsatzerlöse) von 2,0% in 2014/15e auf 16,2% in 2023/24e (Peak Margins) sukzessive erhöhen. Für die anschließende Phase des Terminal Value haben wir operative Margen von 12,5% unterstellt;
- ✦ eine durchschnittliche Wachstumsrate der FCF im Terminal Value von 1,6%, was dem aktuellen risikolosen Zinssatz einer Zehnjahresanleihe entspricht;
- ✦ im Zeitablauf rückläufige Investitionsquoten, was sich zumindest kurzfristig durch ungenutzte Produktionskapazitäten im burgenländischen Werk rechtefertigen lässt;
- ✦ dass sich der Grenzsteuersatz aufgrund der hohen Verlustvorträge von aktuell über EUR 32,0 Mio. im gesamten Detailplanungszeitraum und in weiten Teilen des Grobplanungszeitraums auf einem, durch die jeweilige Mindestbesteuerung festgelegten Niveau bewegt, sich nach deren Verbrauch auf einem Niveau von 25,0% einpendeln wird.
- ✦ eine Insolvenzwahrscheinlichkeit von 1,05% pro Jahr, die dem von Creditreform aktuell für Sanochemia erwarteten Rating von BB zugrunde liegt;

Unsere Annahmen unterstellen eine deutliche Marktdurchdringung insbesondere in den Pharmerging Markets.

TABELLE 3: WACC

Kosten Eigenkapital (nach CAPM)		
Risikoloser Zinssatz einer 10-Jahres Bundesanleihe	%	1,6%
Fundamental-beta		1,6
Implizit erwartete Risikoprämie	%	8,6%
Kosten des Eigenkapitals	%	15,4%
Angestrebte Zielkapitalstruktur	%	75,0%
Gewichteter Kapitalkostensatz des Eigenkapitals	%	11,5%
Kosten Verschuldung		
Risikoloser Zinssatz einer 10-Jahres Bundesanleihe	%	1,6%
Risikoaufschlag Fremdkapital	%	7,0%
Kosten des verzinslichen Fremdkapitals	%	8,6%
Steuerquote (normalisiert)	%	25,0%
Kosten des Fremdkapitals nach Steuern	%	6,5%
Angestrebte Zielkapitalstruktur	%	25,0%
Gewichteter Kapitalkostensatz des Fremdkapitals	%	1,6%
WACC basierend auf Marktwerten	%	13,1%

QUELLE: SPHENE CAPITAL

- ✦ dass Sanochemias Cashflows derzeit mit einem durchschnittlichen gewichteten Kapitalkostensatz (WACC) von 13,1% diskontiert werden (vgl. Tabelle 3). Dieser setzt sich aus dem risikolosen Zins von 1,6%, ermittelt aus der Rendite langfristiger (zehnjähriger) Bundesanleihen, und einer implizit berechneten Risikoprämie für den Gesamtmarkt von derzeit 8,6% (geometrisches Mittel) zusammen. Mit einem Creditreform-Rating von BB (ausgestellt am 11.10.2013) sehen wir eine Risikoprämie für das Fremdkapital von derzeit etwa 7,0% als ausreichend an. Schließlich gehen wir davon aus, dass Sanochemia eine Zielkapitalstruktur von ~75%/25% anstrebt;
- ✦ dass Sanochemia im Terminal Value Kapitalkosten haben wird, die sich von denen anderer reifer Unternehmen nicht unterscheiden; demzufolge unterstellen wir einen Rückgang der WACC von derzeit 13,1% auf dann 6,6% (was auf Basis der aktuellen Zinssätze einer Risikoprämie von 5,0% entsprechen würde).

Auf Sicht von zwölf Monaten ergibt unser Base Case-Szenario ein Kursziel von EUR 2,70 je Aktie

Dabei werden etwa 58,3% des gesamten Unternehmenswertes aus dem Terminal Value abgeleitet, 41,7% aus den in der Grobplanungsphase erwirtschafteten Cashflows.

Das DCF-Modell ergibt ein Kursziel von EUR 2,70 je Aktie

TABELLE 4: DCF-MODELL – ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

PV des Terminal Value	EUR Mio.	28,2
PV der Cashflows über 10 Jahre	EUR Mio.	20,1
Summe PV	EUR Mio.	48,4
Finanzschulden	EUR Mio.	16,9
Cash	EUR Mio.	3,4
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	34,9
Anzahl Aktien	Mio.	12,9
Kursziel je Aktie	EUR	2,70

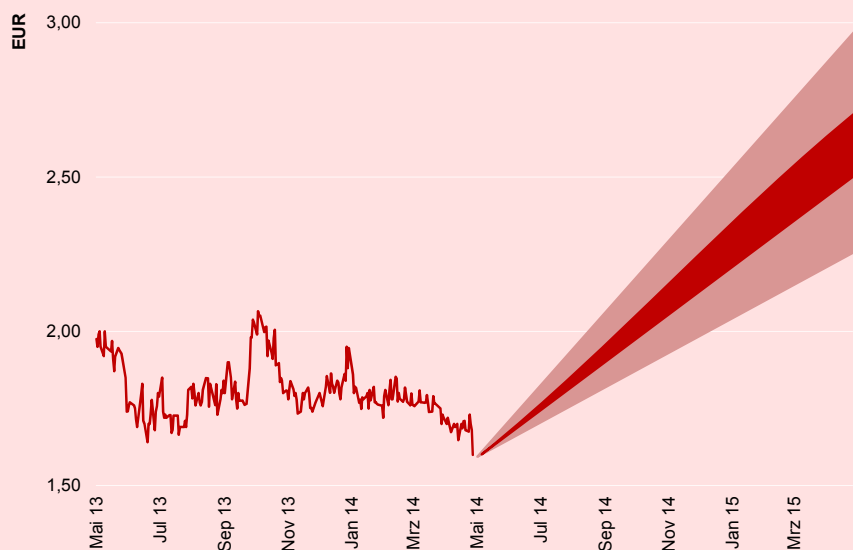
QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

In einem Stresstest unterstellen wir folgende Szenarien und Annahmen:

- ✦ **Bear-Case-Szenario:** In einem Bear-Case-Szenario adjustieren wir die Terminal Value-EBIT-Marge von 10,0% um 300 Basispunkte auf 9,5% und reduzieren das durchschnittliche jährliche Wachstum während des Terminal Value auf 1,0% von 1,6%. Damit würden wir unterstellen, dass sich die Wettbewerbsintensität insbesondere in den Pharmerging Markets schneller und drastischer verschärfen und Sanochemia die Umsetzung der zukünftigen Neuentwicklungen nicht länger gelingen würde. In diesem Bear-Case-Szenario würde der Unternehmenswert von Sanochemia um EUR 0,40 auf bis auf EUR 2,30 je Aktie zurückgehen.
- ✦ **Bull-Case-Szenario:** Ein Bull-Case-Szenario würde sich insbesondere im Fall einer stärkeren Ausweitung der operativen Margen ergeben, wie er sich mittelfristig etwa für den Fall eines erfolgreichen Abschlusses der aktuell laufenden klinischen Phase IIb des Blasenkrebsdiagnostikums Vidon einstellen könnte. Wir haben in unserem Bull-Case-Szenario ein durchschnittliches jährliches Wachstum der Freien Cashflows in der Terminal Value-Phase von 2,2% sowie eine Verbesserung der operativen Marge auf 15,5% unterstellt. In diesem Bull-Case-Szenario würden wir unser Kursziel um EUR 0,30 auf EUR 3,00 je Aktie anheben.

Eine Szenario-Analyse ergibt im pessimistischen Fall ein Kursrisiko bis auf EUR 2,30 und im optimistischen Fall eine Kurschance bis auf EUR 3,00 je Aktie.

ABBILDUNG 1: KURSENTWICKLUNG UND -PROGNOSE



Auf Sicht von zwölf Monaten sehen wir ein Kursziel von EUR 2,70 je Aktie. Voraussetzung ist die Erreichung unserer Ergebnisprognosen. In unserem Bear-Case-Szenario (EUR 2,30) haben wir eine weitere Intensivierung der Wettbewerbsintensität unterstellt. In unserem Bull-Case-Szenario (EUR 3,00) gelingen Unternehmenswachstum und die Margenausweitung noch schneller.

QUELLE: ONVISTA, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Geschäftsmodell

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 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. Im Bereich Veterinärpharmazeutika, in dem Sanochemia seit 2011 tätig ist, werden insbesondere postoperative Schmerzmittel und biologische Präparate zur Fertilitätssteigerung bei Haus- und Nutztieren produziert und vertrieben.

In Europa hält Sanochemia nach eigenen Angaben einen Marktanteil bei radiologischen Diagnostika von etwa 5,0%. Zentrales Element der Unternehmensstrategie ist die Internationalisierung des Kontrastmittelgeschäfts, insbesondere der Markteintritt in die USA und eine steigende Präsenz in den wachstumsstarken „Pharmerging Markets“. Den Marktzutritt in diese Länder erreicht Sanochemia sowohl über Partnerschaften als auch über eigene Niederlassungen. So öffnet die vor kurzem erteilte offizielle US-Zulassung der Produktionsanlagen im burgenländischen Neufeld nicht nur den Zugang zum bedeutendsten Pharmamarkt der Welt, sondern dürfte aufgrund der bekannt strengen Kontrollen der FDA auch den Markteintritt in anderen Ländern erleichtern.

Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

Gewinn- und Verlustrechnung, 2007-2011

		2000/01	2001/02	2002/03	2003/04	2004/05	2005/06	2006/07	2007/08
Umsatzerlöse	EUR Mio.	13,0	18,3	18,7	25,8	28,9	30,3	29,6	29,5
YoY	%	n/a	40,6%	1,9%	38,2%	12,1%	4,7%	-2,2%	-0,3%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	2,7	2,5	2,2	1,3	3,1	3,2	4,0	3,5
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	-0,1	2,9	0,4	1,1	0,5	-1,6	0,7	-0,7
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,0	2,5	2,6	3,9	3,0	1,4
Betriebsleistung	EUR Mio.	15,7	24,0	21,4	30,9	35,3	36,0	37,4	33,9
in % der Umsatzerlöse	%	120,6%	130,9%	114,7%	119,6%	122,0%	118,7%	126,3%	114,9%
YoY	%	n/a	52,6%	-10,8%	44,1%	14,3%	2,0%	4,1%	-9,3%
Materialaufwand	EUR Mio.	-4,3	-8,2	-7,3	-10,6	-10,0	-9,9	-13,0	-10,8
in % der Betriebsleistung	%	-27,6%	-34,1%	-34,2%	-34,4%	-28,5%	-27,4%	-34,8%	-31,7%
Personalaufwand	EUR Mio.	-5,0	-5,4	-5,8	-6,8	-7,7	-8,3	-9,8	-9,1
in % der Betriebsleistung	%	-31,6%	-22,5%	-27,0%	-22,1%	-21,9%	-23,1%	-26,3%	-26,7%
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.	-6,0	-8,1	-9,4	-10,5	-10,0	-11,8	-12,7	-10,4
EBITDA	EUR Mio.	0,4	2,3	-1,1	3,0	7,5	6,0	1,9	3,7
in % der Betriebsleistung	%	2,4%	9,5%	-5,4%	9,6%	21,3%	16,6%	5,1%	10,8%
YoY	%	n/a	495,8%	-150,3%	-358,5%	153,5%	-20,5%	-68,1%	92,3%
Abschreibungen	EUR Mio.	-5,4	-3,9	-4,1	-4,6	-4,0	-3,8	-7,4	-4,9
davon auf SAV	EUR Mio.	-3,7	-3,9	-4,1	-4,6	-4,0	-3,8	-3,7	-4,9
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	-5,0	-1,6	-5,3	-1,7	3,5	2,2	-5,5	-1,2
in % der Betriebsleistung	%	-31,6%	-6,6%	-24,6%	-5,3%	9,9%	6,1%	-14,7%	-3,6%
YoY	%	n/a	-68,2%	233,8%	-68,7%	-311,5%	-36,8%	-349,4%	-77,7%
Finanzergebnis	EUR Mio.	1,0	2,2	2,5	0,9	4,4	1,5	0,5	-2,8
in % der Betriebsleistung	%	6,5%	9,2%	11,6%	3,0%	12,4%	4,2%	1,3%	-8,2%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,8	-0,6	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6	-0,9	-1,1
Zinserträge	EUR Mio.	1,9	2,8	0,9	0,4	0,7	0,8	1,3	1,4
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	2,3	1,2	4,2	1,3	0,0	-3,1
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	-4,0	0,6	-2,8	-0,7	7,9	3,7	-5,0	-4,0
in % der Betriebsleistung	%	-25,1%	2,6%	-13,1%	-2,3%	22,3%	10,3%	-13,4%	-11,9%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,2	-0,3	1,5	-1,1	-2,2	-0,8	0,0	0,3
in % der Betriebsleistung	%	1,0%	-1,2%	6,8%	-3,7%	-6,3%	-2,1%	0,0%	0,9%
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	-3,8	0,3	-1,3	-1,9	5,6	3,0	-5,0	-3,7
in % der Betriebsleistung	%	-24,1%	1,4%	-6,2%	-6,0%	16,0%	8,2%	-13,4%	-10,9%
Sonstiges Ergebnis	EUR Mio.	0,0	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	0,0
Währungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	-0,1	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,5	0,3
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	-3,8	0,7	-1,1	-1,9	5,6	3,0	-4,5	-3,4
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
Ergebnis je Aktie	EUR	-0,38	0,06	-0,11	-0,18	0,56	0,29	-0,44	-0,34

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2012-2015e

		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14e	2014/15e
Umsatzerlöse	EUR Mio.	29,5	27,1	34,1	30,2	33,3	36,2	44,6
YoY	%	0,0%	-8,3%	25,9%	-11,6%	10,4%	8,8%	23,1%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	3,1	5,2	2,7	3,3	2,6	2,4	2,5
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,1	0,0	-0,3	0,7	1,4	0,1	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	1,7	1,1	0,8	0,7	1,2	0,9	1,0
Betriebsleistung	EUR Mio.	34,7	33,7	37,6	35,0	38,7	39,9	48,3
in % der Umsatzerlöse	%	117,4%	124,5%	110,2%	116,1%	116,1%	110,2%	108,4%
YoY	%	2,1%	-2,7%	11,5%	-6,9%	10,4%	3,3%	21,0%
Materialaufwand	EUR Mio.	-12,3	-10,5	-14,0	-14,3	-16,7	-17,9	-21,8
in % der Betriebsleistung	%	-35,4%	-31,3%	-37,2%	-40,8%	-43,3%	-44,8%	-45,0%
Personalaufwand	EUR Mio.	-9,6	-8,0	-8,9	-8,9	-9,0	-9,3	-10,6
in % der Betriebsleistung	%	-27,7%	-23,6%	-23,7%	-25,4%	-23,3%	-23,2%	-22,0%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-12,8	-9,3	-9,5	-9,0	-9,5	-9,9	-12,3
EBITDA	EUR Mio.	0,0	5,2	5,2	2,8	3,4	2,9	3,7
in % der Betriebsleistung	%	0,1%	15,3%	13,8%	8,1%	8,9%	7,2%	7,6%
YoY	%	-99,1%	15067,6%	0,9%	-45,4%	20,5%	-16,4%	28,3%
Abschreibungen	EUR Mio.	-7,2	-3,9	-3,4	-3,5	-3,2	-3,0	-2,8
davon auf SAV	EUR Mio.	-7,2	-2,6	-2,7	-3,5	-3,2	-3,0	-2,8
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	-1,3	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	-7,1	1,2	1,8	-0,7	0,2	-0,2	0,9
in % der Betriebsleistung	%	-20,6%	3,7%	4,7%	-2,0%	0,6%	-0,5%	1,8%
YoY	%	482,7%	-117,4%	42,6%	-139,5%	-132,0%	-182,4%	-571,2%
Finanzergebnis	EUR Mio.	-7,2	0,2	-0,8	-0,5	-0,9	-1,0	-0,9
in % der Betriebsleistung	%	-20,8%	0,7%	-2,2%	-1,4%	-2,4%	-2,5%	-1,8%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-1,8	-0,7	-0,6	-0,5	-1,0	-1,0	-0,9
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
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	-14,3	1,5	0,9	-1,2	-0,7	-1,2	0,0
in % der Betriebsleistung	%	-41,3%	4,4%	2,5%	-3,4%	-1,8%	-2,9%	0,0%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,1	0,6	-0,2	-0,2	-0,5	0,4	0,0
in % der Betriebsleistung	%	-0,5%	40,2%	-22,2%	19,6%	72,4%	-33,3%	-10,0%
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	-14,3	2,1	0,7	-1,4	-1,2	-0,8	0,0
in % der Betriebsleistung	%	-41,1%	6,1%	2,0%	-4,1%	-3,2%	-1,9%	0,0%
Sonstiges Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	-0,1	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	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	-14,1	2,1	0,9	-1,6	-1,2	-0,8	0,0
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,9	12,2	12,9	12,9	12,9
Ergebnis je Aktie	EUR	-1,39	0,21	0,08	-0,13	-0,09	-0,06	0,00

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2012/13)

		Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	2012/13
Umsatzerlöse	EUR Mio.	7,1	9,6	16,7	8,5	25,1	8,2	33,3
YoY	%	-12,6%	14,6%	1,3%	10,4%	4,2%	35,6%	10,4%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	0,7	0,8	1,5	0,5	2,0	0,7	2,6
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,7	0,7	1,3	0,0	1,3	0,0	1,4
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	1,0	1,2
Betriebsleistung	EUR Mio.	8,5	11,2	19,8	9,0	28,8	9,9	38,7
in % der Umsatzerlöse	%	121,1%	116,9%	118,7%	106,2%	114,5%	121,2%	116,1%
YoY	%	-6,8%	19,2%	6,4%	-0,3%	4,2%	33,5%	10,4%
Materialaufwand	EUR Mio.	-4,0	-4,1	-8,1	-4,0	-12,1	-4,6	-16,7
in % der Betriebsleistung	%	-46,8%	-36,3%	-40,9%	-44,9%	-42,1%	-46,5%	-43,3%
Personalaufwand	EUR Mio.	-2,2	-2,2	-4,4	-2,4	-6,8	-2,3	-9,0
in % der Betriebsleistung	%	-25,8%	-19,6%	-22,3%	-26,2%	-23,5%	-22,8%	-23,3%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-1,3	-2,9	-4,2	-2,0	-6,2	-3,3	-9,5
EBITDA	EUR Mio.	1,0	2,1	3,1	0,6	3,7	-0,2	3,4
in % der Betriebsleistung	%	11,9%	18,3%	15,6%	6,5%	12,7%	-2,4%	8,9%
YoY	%	-19,8%	104,4%	35,3%	-54,7%	2,7%	-67,5%	20,5%
Abschreibungen	EUR Mio.	-0,8	-0,8	-1,6	-0,8	-2,4	-0,8	-3,2
davon auf SAV	EUR Mio.	-0,8	-0,8	-1,6	-0,8	-2,4	-0,8	-3,2
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	0,2	1,3	1,5	-0,2	1,3	-1,0	0,2
in % der Betriebsleistung	%	2,5%	11,2%	7,4%	-2,4%	4,4%	-10,4%	0,6%
YoY	%	-54,0%	653,9%	133,1%	-148,4%	16,3%	-42,1%	-132,0%
Finanzergebnis	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	-0,7	-0,2	-0,9
in % der Betriebsleistung	%	-2,1%	-2,0%	-2,1%	-3,3%	-2,4%	-2,4%	-2,4%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	-0,7	-0,3	-1,0
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
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.	0,0	1,0	1,1	-0,5	0,6	-1,3	-0,7
in % der Betriebsleistung	%	0,4%	9,2%	5,4%	-5,7%	1,9%	-12,8%	-1,8%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,0	-0,3	-0,3	0,1	-0,2	-0,3	-0,5
in % der Betriebsleistung	%	80,0%	-30,8%	-27,2%	-20,8%	-33,0%	26,0%	72,4%
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	0,1	0,7	0,8	-0,4	0,4	-1,6	-1,2
in % der Betriebsleistung	%	0,7%	6,4%	3,9%	-4,5%	1,3%	-16,1%	-3,2%
Sonstiges Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	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	0,1	0,1	0,0	0,1	-0,1	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	0,8	0,9	-0,4	0,5	-1,7	-1,2
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Ergebnis je Aktie	EUR	0,00	0,06	0,07	-0,03	0,04	-0,13	-0,09

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2013/14e)

		Q1	Q2	H1	Q3e	9Me	Q4e	2013/14e
Umsatzerlöse	EUR Mio.	6,1	11,7	17,8	9,3	27,1	9,1	36,2
YoY	%	-14,2%	21,7%	6,5%	10,4%	7,8%	11,7%	8,8%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	0,7	0,5	1,2	0,5	1,8	0,7	2,4
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,3	0,2	0,4	0,3	0,7	0,3	0,9
Betriebsleistung	EUR Mio.	7,1	12,6	19,6	10,1	29,8	10,2	39,9
in % der Umsatzerlöse	%	116,9%	107,4%	110,6%	108,4%	109,9%	111,3%	110,2%
YoY	%	-17,2%	11,9%	-0,7%	12,7%	3,5%	2,6%	3,3%
Materialaufwand	EUR Mio.	-3,3	-6,7	-10,0	-3,9	-13,9	-4,0	-17,9
in % der Betriebsleistung	%	-46,4%	-53,4%	-50,9%	-38,2%	-46,6%	-39,5%	-44,8%
Personalaufwand	EUR Mio.	-1,8	-3,0	-4,8	-2,4	-7,2	-2,1	-9,3
in % der Betriebsleistung	%	-25,5%	-23,7%	-24,3%	-23,6%	-24,1%	-20,5%	-23,2%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-1,1	-3,2	-4,3	-2,3	-6,6	-3,4	-9,9
EBITDA	EUR Mio.	0,9	-0,3	0,6	1,6	2,2	0,7	2,9
in % der Betriebsleistung	%	12,6%	-2,6%	2,8%	15,8%	7,3%	6,9%	7,2%
YoY	%	-12,1%	-116,1%	-81,8%	175,4%	-40,8%	-399,2%	-16,4%
Abschreibungen	EUR Mio.	-0,7	-0,8	-1,6	-0,7	-2,3	-0,7	-3,0
davon auf SAV	EUR Mio.	-0,7	-0,8	-1,6	-0,7	-2,3	-0,7	-3,0
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	0,2	-1,2	-1,0	0,9	-0,2	0,0	-0,2
in % der Betriebsleistung	%	2,2%	-9,3%	-5,2%	8,6%	-0,5%	-0,3%	-0,5%
YoY	%	-27,6%	-193,3%	-169,3%	-500,7%	-112,0%	-96,7%	-182,4%
Finanzergebnis	EUR Mio.	-0,2	-0,4	-0,6	-0,2	-0,8	-0,2	-1,0
in % der Betriebsleistung	%	-3,0%	-2,8%	-2,9%	-2,1%	-2,6%	-1,9%	-2,5%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,2	-0,4	-0,6	-0,2	-0,8	-0,2	-1,0
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
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	-1,5	-1,6	0,7	-0,9	-0,2	-1,2
in % der Betriebsleistung	%	-0,8%	-12,2%	-8,1%	6,5%	-3,1%	-2,3%	-2,9%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,0	0,4	0,4	-0,1	0,4	0,0	0,4
in % der Betriebsleistung	%	-10,0%	-27,7%	-27,1%	-10,0%	-39,1%	-10,0%	-33,3%
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	0,0	-1,1	-1,2	0,6	-0,6	-0,2	-0,8
in % der Betriebsleistung	%	-0,7%	-8,8%	-5,9%	5,8%	-1,9%	-2,0%	-1,9%
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.	0,0	-1,1	-1,2	0,6	-0,6	-0,2	-0,8
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Ergebnis je Aktie	EUR	0,00	-0,09	-0,09	0,05	-0,04	-0,02	-0,06

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2000/01-2007/08

		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
Langfristige Vermögenswerte	EUR Mio.	32,9	34,8	38,0	37,6	35,8	38,3	40,8	42,8
Sachanlagen	EUR Mio.	12,6	14,4	16,6	17,3	16,6	16,3	17,6	17,8
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	7,3	4,6	4,2	8,3	7,9	7,7	7,4	8,1
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	5,3	7,0	7,0	7,9	7,2	6,7	6,2	6,5
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	0,0	1,1	1,1	1,0	0,8	0,7	0,8	1,2
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	0,0	1,7	4,3	0,1	0,7	1,2	3,2	2,0
Immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	17,7	18,1	17,7	17,7	18,6	21,7	23,2	22,0
Firmenwert	EUR Mio.	7,5	8,5	4,1	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Aktivierete Entwicklungskosten	EUR Mio.	0,7	1,4	2,5	4,2	7,3	12,4	15,3	15,9
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	9,5	8,2	11,1	10,1	7,8	5,9	4,5	2,7
Forderungen aus Lief. & Leist:	EUR Mio.	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	2,4	2,3	3,8	2,6	0,7	0,4	0,0	0,7
Kurzfristige Vermögenswerte	EUR Mio.	37,9	42,4	40,7	37,2	55,2	66,2	57,0	46,1
Vorräte	EUR Mio.	3,4	5,4	7,3	7,9	7,5	8,2	9,8	8,8
DIO	d	93	105	141	111	93	97	118	107
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	5,9	8,4	11,0	5,9	8,9	10,5	3,9	5,5
DSO	d	164	164	212	83	111	125	47	67
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	3,0	4,8
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,3
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	2,4	4,1	2,5	4,2	2,7	9,2	2,3	1,1
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	1,3	0,9	1,0	1,2	0,9	0,5	0,5	0,3
Wertpapiere	EUR Mio.	16,4	13,4	6,6	6,6	16,4	16,3	11,8	10,7
Kassenbestand	EUR Mio.	8,4	10,3	12,2	11,3	18,7	21,4	24,3	14,3
Summe Aktiva	EUR Mio.	70,8	77,2	78,7	74,7	91,0	104,6	97,8	88,9

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2000/01-2007/08

		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
Eigenkapital	EUR Mio.	56,7	56,4	55,1	53,1	58,8	62,5	57,9	54,1
Eigenkapitalquote	%	80,1%	73,1%	70,0%	71,1%	64,6%	59,8%	59,2%	60,9%
Grundkapital	EUR Mio.	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
Kapitalrücklagen	EUR Mio.	48,8	48,8	48,8	48,8	48,8	48,8	48,8	24,8
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,4
Währungsumrechnungsdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	-2,5	-2,6	-3,9	-5,8	-0,1	2,8	-1,7	18,9
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,6	0,3
Langfristige Schulden	EUR Mio.	8,0	9,2	5,3	6,8	21,8	19,7	19,8	16,7
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	5,3	5,5	3,0	4,4	12,9	13,8	13,5	11,7
davon Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8	1,2	1,3
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,9	1,4	0,0	0,0	6,5	3,4	3,6	2,4
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	1,4	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,5	1,2
Kurzfristige Schulden	EUR Mio.	6,1	11,5	18,4	14,8	10,5	22,4	20,1	18,1
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	0,9	4,1	9,7	7,0	3,5	5,3	8,2	8,4
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	1,7	2,3	4,4	2,1	2,1	3,5	3,6	5,0
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,6	1,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,9	5,3	2,5
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	EUR Mio.	2,8	3,8	0,0	5,6	4,5	9,1	1,1	1,1
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	1,3	0,7
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	EUR Mio.	0,1	0,2	4,0	0,0	0,2	0,3	0,4	0,2
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Summe Passiva	EUR Mio.	70,8	77,2	78,7	74,7	91,0	104,6	97,8	88,9

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

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

		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14e	14/15e
Langfristige Vermögenswerte	EUR Mio.	49,2	52,2	54,1	51,8	50,0	48,9	48,4
Sachanlagen	EUR Mio.	29,0	29,0	28,0	26,2	24,0	22,3	21,1
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	18,9	20,8	20,1	18,9	17,8	16,7	15,7
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	6,0	5,8	6,3	5,4	4,6	4,0	3,9
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	1,4	1,1	0,9	0,8	0,6	0,6	0,5
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	2,7	1,3	0,7	1,0	0,9	1,0	1,0
Immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	19,5	21,7	24,7	24,6	25,0	25,5	26,1
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	19,7	20,1
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	1,4	0,7	3,0	2,7	2,5	2,4	2,5
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4	0,6
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	0,6	1,6	1,3	1,1	0,6	0,6	0,6
Kurzfristige Vermögenswerte	EUR Mio.	29,0	15,9	23,2	23,7	26,2	26,3	27,5
Vorräte	EUR Mio.	9,2	7,8	9,5	12,1	11,9	12,0	14,0
DIO	d	112	103	100	144	129	119	113
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	5,7	3,6	9,2	6,0	6,8	7,0	8,4
DSO	d	70	48	98	72	74	69	68
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	1,9	1,7	2,3	2,8	3,0	2,8	2,7
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	1,7	1,2	0,2	0,8	0,6	0,6	0,6
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	0,6	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
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	3,6	1,5
Summe Vermögenswerte	EUR Mio.	78,2	68,1	77,2	75,6	76,2	75,2	75,9

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

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

		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14e	14/15e
Eigenkapital	EUR Mio.	40,7	43,0	48,3	51,8	50,6	49,8	49,8
Eigenkapitalquote	%	52,1%	63,1%	62,5%	68,6%	66,4%	66,2%	65,6%
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
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	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	1,1	1,1
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	15,6	17,8	18,5	17,1	15,8	15,1	15,1
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	-0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Schulden	EUR Mio.	8,1	9,1	7,0	7,4	12,5	12,1	12,2
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	4,1	5,4	3,7	4,5	9,9	9,6	9,6
davon Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	3,2	9,3	9,3	9,3
Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	1,1	1,2	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	1,5	1,3	0,8	0,7	0,4	0,5	0,5
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	1,4	1,2	1,0	0,8	0,6	0,6	0,6
Kurzfristige Schulden	EUR Mio.	29,4	16,1	21,9	16,4	13,1	13,3	14,0
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	21,1	10,3	10,6	8,7	6,9	6,8	6,7
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	5,7	3,1	3,2	4,8	3,9	4,1	4,8
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	1,9	1,9
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,6	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
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
Summe Passiva	EUR Mio.	78,2	68,1	77,2	75,6	76,2	75,2	75,9

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Normalisierte Bilanz (Aktiva), 2000/01-2007/08

		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
Langfristige Vermögenswerte	%	46,5%	45,0%	48,3%	50,3%	39,4%	36,7%	41,7%	48,1%
Sachanlagen	%	17,8%	18,6%	21,1%	23,1%	18,2%	15,6%	18,0%	20,0%
Grundstücke und Bauten	%	10,3%	5,9%	5,3%	11,1%	8,6%	7,3%	7,6%	9,1%
Technische Anlagen und Maschinen	%	7,5%	9,1%	8,9%	10,5%	7,9%	6,4%	6,3%	7,3%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	0,0%	1,4%	1,4%	1,3%	0,9%	0,7%	0,9%	1,4%
Sachanlagen in Bau	%	0,0%	2,2%	5,5%	0,2%	0,8%	1,1%	3,2%	2,3%
Immaterielle Vermögenswerte	%	25,0%	23,4%	22,4%	23,6%	20,4%	20,7%	23,7%	24,7%
Firmenwert	%	10,6%	11,0%	5,2%	4,6%	3,8%	3,2%	3,5%	3,8%
Aktivierete Entwicklungskosten	%	1,0%	1,8%	3,2%	5,6%	8,0%	11,8%	15,7%	17,9%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	13,4%	10,7%	14,1%	13,4%	8,6%	5,6%	4,6%	3,0%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,6%
Latente Steueransprüche	%	3,3%	3,0%	4,8%	3,5%	0,8%	0,4%	0,0%	0,8%
Kurzfristige Vermögenswerte	%	53,5%	55,0%	51,7%	49,7%	60,6%	63,3%	58,3%	51,9%
Vorräte	%	4,8%	6,9%	9,3%	10,6%	8,3%	7,8%	10,0%	9,9%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	8,4%	10,8%	14,0%	7,9%	9,8%	10,0%	4,0%	6,2%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	3,1%	5,5%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,3%
Sonstige Forderungen	%	3,4%	5,3%	3,2%	5,6%	3,0%	8,8%	2,3%	1,2%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	1,8%	1,2%	1,3%	1,6%	1,0%	0,5%	0,6%	0,3%
Wertpapiere	%	23,2%	17,3%	8,4%	8,8%	18,0%	15,6%	12,1%	12,1%
Kassenbestand	%	11,9%	13,3%	15,5%	15,2%	20,5%	20,5%	24,9%	16,1%
Summe Vermögenswerte	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Normalisierte Bilanz (Passiva), 2000/01-2007/08

		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
Eigenkapital	%	80,1%	73,1%	70,0%	71,1%	64,6%	59,8%	59,2%	60,9%
Grundkapital	%	14,4%	13,2%	12,9%	13,6%	11,2%	9,7%	10,4%	11,4%
Kapitalrücklagen	%	68,9%	63,2%	62,0%	65,2%	53,6%	46,6%	49,9%	27,9%
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	-0,5%
Währungsumrechnungsdifferenzen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%
Kumulierte Ergebnisse	%	-3,5%	-3,3%	-5,0%	-7,7%	-0,1%	2,7%	-1,7%	21,2%
Nicht beherrschende Anteile	%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	0,6%	0,3%
Langfristige Schulden	%	11,3%	12,0%	6,7%	9,1%	23,9%	18,8%	20,2%	18,8%
Finanzverbindlichkeiten	%	7,5%	7,1%	3,8%	5,9%	14,1%	13,2%	13,8%	13,2%
davon Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sozialkapitalrückstellungen	%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,8%	0,8%	1,2%	1,5%
Abgegrenzte Erträge	%	1,3%	1,8%	0,0%	0,0%	7,2%	3,2%	3,7%	2,7%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	1,9%	2,5%	2,3%	2,4%	1,8%	1,6%	1,5%	1,3%
Kurzfristige Schulden	%	8,6%	14,9%	23,3%	19,8%	11,5%	21,4%	20,6%	20,4%
Finanzverbindlichkeiten	%	1,2%	5,4%	12,4%	9,3%	3,8%	5,0%	8,4%	9,5%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	2,4%	3,0%	5,6%	2,8%	2,3%	3,4%	3,6%	5,7%
Verbindlichkeiten ggü. Nahestehenden Unternehmen	%	0,8%	1,4%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	5,4%	2,8%
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	%	4,0%	4,9%	0,0%	7,5%	5,0%	8,7%	1,1%	1,2%
Abgegrenzte Erträge	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	1,3%	0,8%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	0,2%	0,3%	5,1%	0,0%	0,3%	0,3%	0,4%	0,2%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	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

Normalisierte Bilanz (Aktiva), 2008/09-2014/15e

		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14e	14/15e
Langfristige Vermögenswerte	%	62,9%	76,7%	70,0%	68,6%	65,6%	65,0%	63,8%
Sachanlagen	%	37,1%	42,5%	36,3%	34,6%	31,5%	29,7%	27,8%
Grundstücke und Bauten	%	24,2%	30,5%	26,0%	25,1%	23,3%	22,2%	20,7%
Technische Anlagen und Maschinen	%	7,7%	8,5%	8,2%	7,1%	6,1%	5,4%	5,2%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	1,8%	1,5%	1,2%	1,1%	0,8%	0,7%	0,7%
Sachanlagen in Bau	%	3,5%	1,9%	0,9%	1,3%	1,2%	1,4%	1,3%
Immaterielle Vermögenswerte	%	24,9%	31,9%	32,0%	32,6%	32,8%	34,0%	34,3%
Firmenwert	%	4,3%	5,0%	4,5%	4,6%	4,5%	4,6%	4,5%
Aktivierete Entwicklungskosten	%	18,8%	25,9%	23,7%	24,4%	25,1%	26,2%	26,5%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	1,8%	1,0%	3,9%	3,6%	3,2%	3,2%	3,3%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,6%	0,7%
Latente Steueransprüche	%	0,8%	2,3%	1,7%	1,4%	0,8%	0,8%	0,8%
Kurzfristige Vermögenswerte	%	37,1%	23,3%	30,0%	31,4%	34,4%	35,0%	36,2%
Vorräte	%	11,8%	11,4%	12,3%	16,0%	15,7%	15,9%	18,5%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	7,3%	5,3%	12,0%	7,9%	9,0%	9,3%	11,0%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	2,5%	2,5%	3,0%	3,7%	3,9%	3,8%	3,5%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,1%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Forderungen	%	2,2%	1,8%	0,3%	1,1%	0,9%	0,8%	0,8%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	0,8%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%
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%	4,8%	2,0%
Summe Vermögenswerte	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Normalisierte Bilanz (Passiva), 2008/09-2014/15e

		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14e	14/15e
Eigenkapital	%	52,1%	63,1%	62,5%	68,6%	66,4%	66,2%	65,6%
Grundkapital	%	13,0%	14,9%	15,0%	17,0%	16,9%	17,1%	16,9%
Kapitalrücklagen	%	18,5%	21,2%	22,0%	27,5%	27,3%	27,6%	27,4%
Ergebnis aus zur Veräußerung verfügbare Wertpapiere	%	-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%	1,5%	1,5%
Kumulierte Ergebnisse	%	20,0%	26,1%	23,9%	22,6%	20,8%	20,0%	19,8%
Nicht beherrschende Anteile	%	-0,5%	-0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Schulden	%	10,3%	13,3%	9,1%	9,8%	16,4%	16,1%	16,0%
Finanzverbindlichkeiten	%	5,2%	7,9%	4,8%	6,0%	13,1%	12,7%	12,6%
davon Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	4,3%	12,2%	12,3%	12,2%
Sozialkapitalrückstellungen	%	1,4%	1,8%	1,8%	1,9%	2,0%	2,0%	2,1%
Abgegrenzte Erträge	%	1,9%	1,9%	1,1%	0,9%	0,6%	0,6%	0,6%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	1,8%	1,8%	1,3%	1,0%	0,8%	0,8%	0,8%
Kurzfristige Schulden	%	37,6%	23,6%	28,3%	21,7%	17,2%	17,7%	18,4%
Finanzverbindlichkeiten	%	27,0%	15,1%	13,7%	11,5%	9,1%	9,1%	8,9%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	7,3%	4,6%	4,2%	6,3%	5,1%	5,4%	6,3%
Verbindlichkeiten ggü. Nahestehenden Unternehmen	%	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 und abgegrenzte Schulden	%	2,1%	1,9%	2,8%	2,7%	2,4%	2,5%	2,6%
Abgegrenzte Erträge	%	0,8%	0,5%	0,6%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
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%
Summe Passiva	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Cashflow-Statement, 2000/01-2007/08

		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	-4,0	0,6	-2,8	-0,7	7,9	3,7	-5,0	-4,0
Abschreibungen auf SAV und IAV	EUR Mio.	5,4	3,9	4,1	4,6	4,0	3,8	7,4	4,9
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.	0,0	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.	0,0	0,6	0,7	0,7	0,5	0,6	0,9	1,1
Zinsertrag	EUR Mio.	0,0	-2,8	-0,9	-0,4	-0,7	-0,8	-1,3	-1,4
Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,0	0,0	-2,3	-1,2	-4,2	-1,3	0,0	3,1
Ergebnis aus Fremdwährungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	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	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Δ Vorräte	EUR Mio.	-0,6	-2,0	-2,0	-0,6	0,4	-0,7	-1,6	1,0
Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte	EUR Mio.	-2,9	-3,9	-1,0	3,4	-1,6	-8,0	9,2	-3,8
Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	-0,7	0,4	-0,1	-0,2	0,2	0,4	0,0	0,3
Δ Verb. Lief. & Leist./ nahestehende Untern.	EUR Mio.	0,8	1,1	1,2	-2,4	0,0	1,6	-0,2	1,4
Δ Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-0,8	1,4	-5,1	5,6	5,5	3,3	-8,4	-1,8
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	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	6,2	0,0
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	EUR Mio.	-2,8	-0,8	-8,2	8,7	12,1	2,5	7,4	0,6
Gezahlte Zinsen	EUR Mio.	0,0	-0,6	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6	-0,9	-1,1
Erhaltene Zinsen	EUR Mio.	0,0	2,8	0,9	0,4	0,7	0,8	1,3	1,4
Erhaltene Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,0	0,0	2,3	1,2	4,2	1,3	0,0	-3,1
Zahlungen für Ertragsteuern	EUR Mio.	-0,2	-0,1	3,8	-4,0	0,0	-0,4	0,5	-0,6
Cashflow aus der Geschäftstätigkeit	EUR Mio.	-3,0	1,3	-2,0	5,6	16,4	3,6	8,3	-2,8
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	-2,5	-0,4	0,4	0,0	-0,9	-3,1	-1,6	1,3
Investitionen in Sachanlagen	EUR Mio.	-2,7	-5,6	-6,3	-5,3	-3,3	-3,5	-5,0	-5,1
Investitionen in Wertpapiere	EUR Mio.	-8,7	3,0	6,7	0,0	-9,8	2,0	7,9	-1,7
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.	19,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Cash aus Erwerb von Tochterunternehmen	EUR Mio.	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	-9,0	0,0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	EUR Mio.	4,9	-3,0	0,8	-5,3	-14,0	-3,8	-7,7	-5,5
Free Cashflow	EUR Mio.	-7,9	4,3	-2,8	10,9	30,5	7,4	16,0	2,8
Δ Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	0,3	3,3	5,6	-2,8	-3,5	1,8	3,0	0,2
Δ Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	0,0	0,1	-2,5	1,4	8,4	0,9	-0,3	-1,8
Finanzierung aus Investitionskrediten	EUR Mio.	0,0	0,7	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,1
Finanzierung aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzierung aus begebener Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Darlehen Forschungsförderung	EUR Mio.	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalerhöhung	EUR Mio.	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-24,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	24,0
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	EUR Mio.	0,5	3,5	3,1	-1,1	4,9	2,9	2,1	-1,7
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Veränderung der Zahlungsmittel	EUR Mio.	2,5	1,8	1,9	-0,9	7,3	2,8	2,8	-10,0
Cash Beginn Berichtsperiode	EUR Mio.	6,0	8,4	10,3	12,2	11,3	18,7	21,4	24,3
Cash Ende Berichtsperiode	EUR Mio.	8,4	10,3	12,2	11,3	18,7	21,4	24,3	14,3

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

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

		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14e	14/15e
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	-14,3	1,5	0,9	-1,2	-0,7	-1,2	0,0
Abschreibungen auf SAV und IAV	EUR Mio.	7,2	3,9	3,4	3,5	3,2	3,0	2,8
Zuschreibung auf SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	-2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Tochtergesell.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,3	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
Ergebnis aus dem Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinsaufwand	EUR Mio.	1,8	0,7	0,6	0,5	1,0	1,0	0,9
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	-0,2
Δ Vorräte	EUR Mio.	-0,4	1,5	0,0	-2,5	0,1	0,0	-2,1
Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte	EUR Mio.	3,8	2,0	-3,2	2,2	-1,5	0,0	-1,3
Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	-0,4	0,5	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Δ Verb. Lief. & Leist./nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,7	-1,8	-1,2	1,9	-1,2	0,2	0,7
Δ Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-3,0	-0,8	-0,1	-0,4	-0,5	0,1	0,1
Δ Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	EUR Mio.	-3,9	4,4	0,6	3,6	0,2	2,9	0,8
Gezahlte Zinsen	EUR Mio.	-0,9	-0,7	-0,5	-0,5	-1,1	-1,0	-0,9
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	0,4	0,0
Cashflow aus der Geschäftstätigkeit	EUR Mio.	-3,6	3,4	0,2	3,1	-1,0	2,4	0,0
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	-2,3	-1,0	-1,1	-0,9	-1,2	-0,5	-0,5
Investitionen in Sachanlagen	EUR Mio.	-13,7	-1,6	-1,0	-0,5	-0,3	-1,4	-1,6
Investitionen in Wertpapiere	EUR Mio.	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
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	0,0	0,0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	EUR Mio.	-9,4	0,8	-1,4	-1,4	-1,4	-1,9	-2,2
Free Cashflow	EUR Mio.	-13,0	4,2	-1,2	1,7	-2,4	0,4	-2,2
Δ Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	6,2	-6,0	-0,8	-2,1	0,1	-0,1	-0,1
Δ Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-0,7	-5,4	-2,1	-2,3	-2,4	-9,7	-9,3
Finanzierung aus Investitionskrediten	EUR Mio.	0,0	1,9	0,7	0,0	0,0	0,2	0,2
Finanzierung aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzierung aus begebener Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	3,2	6,2	9,3	9,3
Δ Darlehen Forschungsförderung	EUR Mio.	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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	0,0	0,0
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	EUR Mio.	5,0	-9,5	1,7	-1,3	4,0	-0,3	0,1
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung der Zahlungsmittel	EUR Mio.	-8,0	-5,4	0,6	0,4	1,6	0,2	-2,1
Cash Beginn Berichtsperiode	EUR Mio.	14,3	6,3	0,9	1,5	1,9	3,4	3,6
Cash Ende Berichtsperiode	EUR Mio.	6,3	0,9	1,5	1,9	3,4	3,6	1,5

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Segmente, 2000/01-2007/08

		2000/01	2001/02	2002/03	2003/04	2004/05	2005/06	2006/07	2007/08
Konzern	EUR Mio.	13,0	18,3	18,7	25,8	28,9	30,3	29,6	29,5
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	9,3	10,9	11,0	9,8	11,5	12,3	12,7	14,8
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	3,7	7,4	7,7	16,0	17,5	15,6	16,8	12,6
F&E	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	2,5	0,1	2,1
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in %	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Humanpharmazeutika	%	71,4%	59,3%	58,9%	37,8%	39,6%	40,4%	43,0%	50,1%
Veterinärpharmazeutika	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Produktion	%	28,6%	40,6%	41,1%	62,0%	60,3%	51,5%	56,9%	42,7%
F&E	%	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	8,1%	0,2%	7,2%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
YoY	%	n/a	40,6%	1,9%	38,2%	12,1%	4,7%	-2,2%	-0,3%
Humanpharmazeutika	%	n/a	16,7%	1,3%	-11,3%	17,5%	6,8%	3,9%	16,1%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Produktion	%	n/a	99,9%	2,9%	108,5%	9,2%	-10,7%	8,1%	-25,2%
F&E	%	n/a	n/a	-90,9%	n/a	-93,1%	n/a	-97,8%	n/a
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	-100,0%
EBIT	EUR Mio.	-5,0	-1,6	-5,3	-1,7	3,5	2,2	-5,5	-1,2
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	-4,5	-1,9	-1,7	-1,7	0,4	1,1	1,7	2,2
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	1,1	5,0	3,9	4,8	7,6	3,3	2,2	-0,3
F&E	EUR Mio.	0,0	-2,1	-3,8	-1,9	-2,1	1,0	-5,1	-0,3
Überleitung	EUR Mio.	-1,6	-2,6	-3,6	-2,9	-2,4	-3,2	-4,4	-2,9
EBIT-Marge	%	-38,2%	-8,6%	-28,3%	-6,4%	12,1%	7,3%	-18,6%	-4,1%
Humanpharmazeutika	%	-48,2%	-17,3%	-15,7%	-17,0%	3,9%	9,0%	13,5%	15,0%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Produktion	%	30,2%	67,5%	50,3%	30,2%	43,3%	21,1%	13,1%	-2,5%
F&E	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	41,7%	n/a	-12,1%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
YoY	%	n/a	-68,2%	233,6%	-68,7%	-311,5%	-36,8%	-349,4%	-77,7%
Humanpharmazeutika	%	n/a	-58,0%	-8,1%	-4,4%	-127,1%	144,8%	55,9%	29,8%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Produktion	%	n/a	346,8%	-23,4%	25,2%	56,8%	-56,6%	-32,6%	-114,5%
F&E	%	n/a	n/a	78,4%	-48,4%	8,4%	-148,6%	-594,2%	-94,9%
Überleitung	%	n/a	62,7%	38,8%	-20,9%	-16,1%	32,5%	36,6%	-34,3%
Segmentvermögen	EUR Mio.	0,0	77,2	78,7	74,7	91,0	104,6	97,8	88,9
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	24,2	26,6	13,0	12,8	14,7	13,3	9,8
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	0,0	18,2	20,6	29,5	32,0	31,9	28,5	27,1
F&E	EUR Mio.	0,0	2,6	3,8	6,7	7,8	17,7	18,3	20,1
Überleitung	EUR Mio.	0,0	32,2	27,8	25,5	38,5	40,3	37,8	31,9
Segmentverbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	18,8	21,8	19,8	30,6	40,2	39,9	34,8
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	2,2	3,4	1,5	0,8	0,8	1,0	1,1
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	0,0	0,3	0,2	0,5	1,1	6,9	5,3	5,8
F&E	EUR Mio.	0,0	0,9	0,7	0,1	0,4	2,5	3,1	2,5
Überleitung	EUR Mio.	0,0	15,4	17,6	17,7	28,4	29,9	30,6	25,4

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Segmente, 2008/09-2014/15e

		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14e	2014/15e
Konzern	EUR Mio.	29,5	27,1	34,1	30,2	33,3	36,2	44,6
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	17,0	15,6	17,1	14,4	14,8	19,3	28,1
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	5,2	6,5	6,3	6,3	6,4
Produktion	EUR Mio.	12,3	11,1	11,8	9,2	11,8	10,1	9,7
F&E	EUR Mio.	0,2	0,5	0,1	0,1	0,3	0,5	0,4
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
in %	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Humanpharmazeutika	%	57,7%	57,4%	50,2%	47,9%	44,4%	53,2%	62,9%
Veterinärpharmazeutika	%	0,0%	0,0%	15,2%	21,4%	19,1%	17,3%	14,4%
Produktion	%	41,7%	40,8%	34,5%	30,6%	35,4%	27,9%	21,7%
F&E	%	0,6%	1,8%	0,2%	0,2%	1,0%	1,3%	0,8%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%	0,1%	0,2%	0,2%
YoY	%	0,0%	-8,3%	25,9%	-11,6%	10,4%	8,8%	23,1%
Humanpharmazeutika	%	15,2%	-8,7%	10,0%	-15,6%	2,4%	30,5%	45,5%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	24,6%	-1,7%	-1,5%	3,0%
Produktion	%	-2,2%	-10,2%	6,4%	-21,6%	27,8%	-14,3%	-4,5%
F&E	%	-91,9%	174,6%	-85,1%	0,0%	356,3%	50,1%	-27,6%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	75,0%	-234,3%	82,0%	10,0%
EBIT	EUR Mio.	-4,6	-1,3	1,8	-0,7	0,2	-0,2	0,9
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	1,7	-0,3	0,4	0,9	1,9	4,0	3,6
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,3	-0,3	-0,4
Produktion	EUR Mio.	-1,7	2,1	4,3	2,3	1,9	-0,7	-0,8
F&E	EUR Mio.	-1,3	-1,6	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	0,7
Überleitung	EUR Mio.	-3,3	-1,4	-1,9	-3,0	-2,3	-2,2	-2,2
EBIT-Marge	%	-15,7%	-4,6%	5,2%	-2,3%	0,7%	-0,5%	2,0%
Humanpharmazeutika	%	10,1%	-2,2%	2,3%	6,3%	12,7%	20,9%	12,9%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	3,4%	2,4%	-4,1%	-4,2%	-6,6%
Produktion	%	-14,0%	18,8%	36,3%	25,3%	16,3%	-6,7%	-8,4%
F&E	%	-753,2%	-336,0%	n/a	n/a	-301,2%	-212,4%	204,3%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
YoY	%	278,6%	-72,9%	-241,0%	-139,4%	-132,0%	-182,3%	-571,8%
Humanpharmazeutika	%	-22,9%	-119,7%	-216,6%	130,2%	106,5%	115,2%	-10,4%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	-11,4%	-265,4%	0,8%	63,9%
Produktion	%	436,4%	-221,1%	105,0%	-45,4%	-17,4%	-135,2%	19,7%
F&E	%	405,0%	22,5%	-29,2%	-6,3%	-7,8%	5,8%	-169,6%
Überleitung	%	16,0%	-57,7%	37,9%	56,4%	-22,8%	-4,3%	-1,0%
Segmentvermögen	EUR Mio.	78,2	68,1	77,2	75,6	76,2	75,9	77,1
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	26,0	31,8	36,0	36,3	36,4	36,7	37,1
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	7,9	7,4	7,5	7,5	7,6
Produktion	EUR Mio.	22,4	22,8	22,8	22,3	22,0	22,2	22,4
F&E	EUR Mio.	18,8	12,4	12,9	13,6	14,4	14,5	14,7
Überleitung	EUR Mio.	11,0	1,2	-2,3	-4,0	-4,1	-5,2	-4,8
Segmentverbindlichkeiten	EUR Mio.	37,5	25,1	28,9	23,8	25,6	25,8	26,1
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	1,9	0,9	1,0	1,2	1,1	1,1	1,1
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	2,6	1,9	2,4	2,4	2,4
Produktion	EUR Mio.	3,5	7,1	9,9	8,6	5,1	5,1	5,2
F&E	EUR Mio.	3,3	2,1	1,0	1,3	1,0	1,0	1,0
Überleitung	EUR Mio.	28,8	15,0	14,4	10,7	16,1	16,3	16,5

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Regionen, 2000/01-2007/08

		2000/01	2001/02	2002/03	2003/04	2004/05	2005/06	2006/07	2007/08
Konzernerlöse	EUR Mio.	13,0	18,3	18,7	25,8	28,9	30,3	29,6	29,5
Österreich	EUR Mio.	8,2	12,4	10,1	15,5	19,5	18,2	19,8	16,7
Belgien	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deutschland	EUR Mio.	4,9	5,3	8,0	8,2	6,1	6,0	6,4	7,1
Großbritannien	EUR Mio.	0,0	0,6	0,6	0,8	0,9	1,0	1,1	0,9
USA	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,2	0,4	2,9	0,4	0,4
Rest der Welt	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	1,1	2,1	2,3	2,0	4,5
davon Pharmerging Markets	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Afrika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Asien	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
CEE und Südeuropa	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Naher und Mittlerer Osten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Russland	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Vorderasien/Kaukasus	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zentral- und Südamerika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	n/a	40,6%	1,9%	38,2%	12,1%	4,7%	-2,2%	-0,3%
Österreich	%	n/a	51,6%	-18,7%	54,3%	25,5%	-6,8%	8,8%	-15,5%
Belgien	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Deutschland	%	n/a	9,0%	51,1%	2,7%	-25,6%	-2,3%	7,5%	10,5%
Großbritannien	%	n/a	n/a	-9,7%	40,1%	10,5%	9,1%	9,7%	-18,7%
USA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	101,6%	673,1%	-86,7%	-1,3%
Rest der Welt	%	n/a	n/a	n/a	5155,0%	95,6%	11,1%	-12,6%	124,4%
davon Pharmerging Markets	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Afrika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Asien	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CEE und Südeuropa	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Naher und Mittlerer Osten	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Russland	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Vorderasien/Kaukasus	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Zentral- und Südamerika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
in %	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Österreich	%	62,7%	67,6%	53,9%	60,2%	67,4%	60,0%	66,7%	56,6%
Belgien	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Deutschland	%	37,3%	28,9%	42,9%	31,9%	21,1%	19,7%	21,7%	24,0%
Großbritannien	%	n/a	3,5%	3,1%	3,1%	3,1%	3,2%	3,6%	2,9%
USA	%	n/a	n/a	n/a	0,7%	1,3%	9,6%	1,3%	1,3%
Rest der Welt	%	n/a	n/a	0,1%	4,1%	7,1%	7,5%	6,7%	15,2%
davon Pharmerging Markets	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Afrika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Asien	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CEE und Südeuropa	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Naher und Mittlerer Osten	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Russland	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Vorderasien/Kaukasus	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Zentral- und Südamerika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Regionen, 2008/09-2014/15e

		2008/09	2009/10	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14e	2014/15e
Konzernerlöse	EUR Mio.	29,5	27,1	34,1	30,2	33,3	36,2	44,6
Österreich	EUR Mio.	24,8	3,8	4,0	8,8	8,8	10,4	14,8
Belgien	EUR Mio.	0,0	7,3	7,7	6,1	8,7	7,0	7,1
Deutschland	EUR Mio.	7,9	6,4	7,2	8,0	6,7	7,4	8,2
Großbritannien	EUR Mio.	0,8	0,9	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1
USA	EUR Mio.	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,6
Rest der Welt	EUR Mio.	-4,4	8,3	14,0	6,0	7,8	10,1	12,8
davon Pharmerging Markets	EUR Mio.	3,6	4,5	7,5	2,6	5,3	7,8	10,3
Afrika	EUR Mio.	1,3	1,3	1,6	0,7	1,4	2,2	3,2
Asien	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,4	2,0	3,0	4,0
CEE und Südeuropa	EUR Mio.	1,6	1,8	3,4	0,0	0,0	0,1	0,3
Naher und Mittlerer Osten	EUR Mio.	0,1	0,5	0,6	0,8	1,2	1,4	1,6
Russland	EUR Mio.	0,1	0,1	0,9	0,4	0,5	0,6	0,7
Vorderasien/Kaukasus	EUR Mio.	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
Zentral- und Südamerika	EUR Mio.	0,2	0,6	0,8	0,3	0,2	0,3	0,4
YoY	%	0,0%	-8,3%	25,9%	-11,6%	10,4%	8,8%	23,1%
Österreich	%	48,7%	-84,5%	5,3%	117,3%	-0,4%	18,4%	42,6%
Belgien	%	n/a	n/a	5,0%	-20,0%	42,4%	-20,0%	2,0%
Deutschland	%	11,3%	-19,1%	12,4%	11,2%	-16,0%	10,0%	11,1%
Großbritannien	%	-12,2%	12,9%	-3,0%	2,9%	10,0%	8,9%	7,8%
USA	%	8,4%	1,9%	-9,2%	-2,3%	-8,0%	20,0%	40,0%
Rest der Welt	%	-197,9%	-288,6%	69,2%	-57,0%	30,0%	28,7%	27,4%
davon Pharmerging Markets	%	n/a	25,7%	67,2%	-65,4%	103,8%	46,8%	32,8%
Afrika	%	n/a	1,1%	22,7%	-57,0%	100,0%	60,0%	44,0%
Asien	%	n/a	538,5%	8,4%	344,4%	400,0%	50,0%	33,3%
CEE und Südeuropa	%	n/a	14,2%	86,9%	-100,0%	n/a	n/a	150,0%
Naher und Mittlerer Osten	%	n/a	220,3%	26,9%	37,7%	50,0%	20,0%	8,0%
Russland	%	n/a	2,1%	544,8%	-56,6%	25,0%	20,0%	16,7%
Vorderasien/Kaukasus	%	n/a	-73,2%	128,6%	-100,0%	n/a	n/a	100,0%
Zentral- und Südamerika	%	n/a	207,4%	28,7%	-62,8%	-33,3%	50,0%	33,3%
in %	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Österreich	%	84,1%	14,2%	11,9%	29,1%	26,3%	28,6%	33,1%
Belgien	%	n/a	27,0%	22,5%	20,3%	26,2%	19,3%	16,0%
Deutschland	%	26,7%	23,6%	21,1%	26,5%	20,1%	20,4%	18,4%
Großbritannien	%	2,6%	3,2%	2,4%	2,8%	2,8%	2,8%	2,5%
USA	%	1,4%	1,6%	1,1%	1,2%	1,0%	1,1%	1,3%
Rest der Welt	%	-14,9%	30,6%	41,0%	19,9%	23,5%	27,8%	28,7%
davon Pharmerging Markets	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Afrika	%	12,1%	16,6%	22,0%	8,6%	15,9%	21,5%	23,2%
Asien	%	4,4%	4,9%	4,8%	2,3%	4,2%	6,2%	7,2%
CEE und Südeuropa	%	0,0%	0,3%	0,3%	1,3%	6,0%	8,3%	9,0%
Naher und Mittlerer Osten	%	5,3%	6,7%	9,9%	n/a	n/a	0,3%	0,6%
Russland	%	0,5%	1,7%	1,7%	2,7%	3,6%	4,0%	3,5%
Vorderasien/Kaukasus	%	0,5%	0,5%	2,7%	1,3%	1,5%	1,7%	1,6%
Zentral- und Südamerika	%	0,6%	0,2%	0,3%	n/a	n/a	0,3%	0,4%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I, 2007-2011

		2007	2008	2009	2010	2011
Key Data						
Nettoumsatz	EUR Mio.	29,6	29,5	29,5	27,1	34,1
Rohrertrag	EUR Mio.	37,4	33,9	34,7	33,7	37,6
EBITDA	EUR Mio.	1,9	3,7	0,0	5,2	5,2
EBIT	EUR Mio.	-5,5	-1,2	-7,1	1,2	1,8
EBT	EUR Mio.	-5,0	-4,0	-14,3	1,5	0,9
Nettoergebnis	EUR Mio.	-5,0	-3,7	-14,3	2,1	0,7
Anzahl Mitarbeiter		189	185	190	169	196
Je Aktie						
Kurs Hoch	EUR	15,50	10,40	4,94	3,90	4,75
Kurs Tief	EUR	9,61	5,00	1,66	2,33	1,80
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	12,49	7,32	2,56	2,93	3,09
EPS	EUR	-0,44	-0,34	-1,39	0,21	0,08
CFPS	EUR	0,24	0,09	-0,71	0,53	0,40
BVPS	EUR	5,65	5,30	4,05	4,28	4,45
NAV	EUR	5,70	5,33	4,01	4,23	4,45
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Profitabilitätskennzahlen (Basis Betriebsleistung)						
EBITDA-Marge	%	5,1%	10,8%	0,1%	15,3%	13,8%
EBIT-Marge	%	-14,7%	-3,6%	-20,6%	3,7%	4,7%
EBT-Marge	%	-13,4%	-11,9%	-41,3%	4,4%	2,5%
Netto-Marge	%	-13,4%	-10,9%	-41,1%	6,1%	2,0%
FCF-Marge	%	42,8%	8,1%	16,7%	7,8%	4,1%
ROE	%	-8,6%	-6,9%	-35,0%	4,9%	1,6%
ROCE	%	0,0%	8,1%	0,2%	12,0%	8,5%
CE/Umsatz	%	171,8%	166,0%	195,5%	217,6%	200,2%
NWC/Umsatz	%	34,0%	31,4%	31,2%	30,5%	45,5%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	156,8	159,6	155,4	160,3	174,0
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	-29,1	-6,6	-37,6	7,4	9,0
DSO	d	118	107	112	103	100
Inventory days	d	47	67	70	48	98
Capex/Umsatz	%	17,0%	17,2%	46,3%	6,1%	3,0%
Wachstumsraten						
Nettoumsatz	%	-2,2%	-0,3%	0,0%	-8,3%	25,9%
Betriebsleistung	%	4,1%	-9,3%	2,1%	-2,7%	11,5%
EBITDA	%	-68,1%	92,3%	-99,1%	n/a	0,9%
EBIT	%	n/a	-77,7%	482,7%	n/a	42,6%
EBT	%	n/a	-19,6%	256,2%	n/a	-35,8%
Nettoergebnis	%	n/a	-25,9%	284,6%	n/a	-64,4%
EPS	%	n/a	-23,6%	308,4%	n/a	-61,8%
CFPS	%	-67,9%	-63,9%	n/a	n/a	-24,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						

Auf einen Blick I, 2012-2015e

		2012	2013e	2014e	2015e
Key Data					
Nettoumsatz	EUR Mio.	30,2	33,3	36,2	44,6
Rohhertrag	EUR Mio.	35,0	38,7	39,9	48,3
EBITDA	EUR Mio.	2,8	3,4	2,9	3,7
EBIT	EUR Mio.	-0,7	0,2	-0,2	0,9
EBT	EUR Mio.	-1,2	-0,7	-1,2	0,0
Nettoergebnis	EUR Mio.	-1,4	-1,2	-0,8	0,0
Anzahl Mitarbeiter		179	176	170	170
Je Aktie					
Kurs Hoch	EUR	2,45	2,06	2,07	0,00
Kurs Tief	EUR	1,35	1,52	1,73	0,00
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	1,84	1,80	1,60	1,60
EPS	EUR	-0,13	-0,09	-0,06	0,00
CFPS	EUR	0,19	0,19	0,15	0,22
BVPS	EUR	4,24	3,93	3,87	3,87
NAV	EUR	4,24	3,93	3,87	3,87
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00
Kursziel	EUR				2,70
Performance bis Kursziel	%				68,8%
Profitabilitätskennzahlen (Basis Betriebsleistung)					
EBITDA-Marge	%	8,1%	8,9%	7,2%	7,6%
EBIT-Marge	%	-2,0%	0,6%	-0,5%	1,8%
EBT-Marge	%	-3,4%	-1,8%	-2,9%	0,0%
Netto-Marge	%	-4,1%	-3,2%	-1,9%	0,0%
FCF-Marge	%	4,9%	-6,3%	1,1%	-4,6%
ROE	%	-2,9%	-2,4%	-1,5%	0,0%
ROCE	%	4,1%	4,6%	5,2%	5,7%
CE/Umsatz	%	212,4%	191,8%	173,1%	145,4%
NWC/Umsatz	%	44,1%	44,7%	41,0%	39,5%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	168,5	189,2	213,1	262,4
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	-3,9	1,3	-1,1	5,1
DSO	d	144	129	119	113
Inventory days	d	72	74	69	68
Capex/Umsatz	%	1,8%	0,9%	3,8%	3,7%
Wachstumsraten					
Nettoumsatz	%	-11,6%	10,4%	8,8%	23,1%
Betriebsleistung	%	-6,9%	10,4%	3,3%	21,0%
EBITDA	%	-45,4%	20,5%	-16,4%	28,3%
EBIT	%	n/a	n/a	n/a	n/a
EBT	%	n/a	-40,6%	63,8%	n/a
Nettoergebnis	%	n/a	-14,5%	-36,7%	n/a
EPS	%	n/a	-28,0%	-35,2%	n/a
CFPS	%	-52,3%	0,7%	-24,3%	49,2%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					

Auf einen Blick II, 2007-2011

Bilanzkennzahlen		2007	2008	2009	2010	2011
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	17,6	17,8	29,0	29,0	28,0
Umlaufvermögen	EUR Mio.	57,0	46,1	29,0	15,9	23,2
Eigenkapital	EUR Mio.	57,9	54,1	40,7	43,0	48,3
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	39,9	34,8	37,5	25,1	28,9
Anlagenintensität	%	18,0%	20,0%	37,1%	42,5%	36,3%
EK-Quote	%	59,2%	60,9%	52,1%	63,1%	62,5%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	4,7%	15,5%	46,2%	34,2%	26,6%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	-4,0	-16,5	-3,5	12,6	8,1
Working Capital	EUR Mio.	10,1	9,3	9,2	8,3	15,5
Capital Employed	EUR Mio.	50,9	49,0	57,7	58,9	68,3
Enterprise Value						
Anzahl Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,2	10,2	10,9
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	157,4	105,6	50,2	39,6	51,6
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	97,6	50,8	16,9	23,7	19,5
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	126,8	74,3	26,0	29,8	33,5
Nettoverschuldung	EUR Mio.	2,7	8,4	18,8	14,7	12,9
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,2	1,3	1,1	1,2	1,4
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,6	0,3	-0,4	-0,5	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	161,9	115,6	69,7	55,1	65,8
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	102,0	60,8	36,4	39,1	33,8
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	131,3	84,3	45,5	45,2	47,8
Bewertungskennzahlen						
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	5,5	3,9	2,4	2,0	1,9
EV/Umsatz (Hoch)	x	3,4	2,1	1,2	1,4	1,0
EV/Umsatz (Tief)	x	4,4	2,9	1,5	1,7	1,4
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	84,9	31,5	n/a	10,7	12,6
EV/EBITDA (Hoch)	x	53,5	16,6	n/a	7,6	6,5
EV/EBITDA (Tief)	x	68,8	23,0	n/a	8,8	9,2
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	n/a	n/a	n/a	44,3	37,1
EV/EBIT (Hoch)	x	n/a	n/a	n/a	31,5	19,1
EV/EBIT (Tief)	x	n/a	n/a	n/a	36,4	27,0
KGV (Durchschnitt)	x	n/a	n/a	n/a	18,6	59,2
KGV (Hoch)	x	n/a	n/a	n/a	11,1	22,4
KGV (Tief)	x	n/a	n/a	n/a	13,9	38,5
KCF (Durchschnitt)	x	65,5	n/a	n/a	7,3	11,8
KCF (Hoch)	x	40,6	58,5	n/a	4,4	4,5
KCF (Tief)	x	52,8	85,6	n/a	5,5	7,7
KBV (Durchschnitt)	x	2,7	2,0	1,2	0,9	1,1
KBV (Hoch)	x	1,7	0,9	0,4	0,5	0,4
KBV (Tief)	x	2,2	1,4	0,6	0,7	0,7
FCF-Yield	%	12,6%	3,7%	22,3%	8,9%	4,6%
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.	8,3	-2,8	-3,6	3,4	0,2
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-7,7	-5,5	-9,4	0,8	-1,4
Free Cashflow	EUR Mio.	0,6	-8,3	-13,0	4,2	-1,2
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	2,1	-1,7	5,0	-9,5	1,7
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						

Auf einen Blick II, 2012-2015e

Bilanzkennzahlen		2012	2013e	2014e	2015e
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	26,2	24,0	22,3	21,1
Umlaufvermögen	EUR Mio.	23,7	26,2	26,3	27,5
Eigenkapital	EUR Mio.	51,8	50,6	49,8	49,8
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	23,8	25,6	25,4	26,1
Anlagenintensität	%	34,6%	31,5%	29,7%	27,8%
EK-Quote	%	68,6%	66,4%	66,2%	65,6%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	21,9%	26,6%	25,8%	29,8%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	-18,8	75,4	-88,9	18,8
Working Capital	EUR Mio.	13,3	14,9	14,9	17,6
Capital Employed	EUR Mio.	64,0	63,9	62,7	64,9
Enterprise Value					
Anzahl Aktien	Mio.	12,2	12,9	12,9	12,9
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	29,9	26,5	26,6	n/a
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	16,5	19,6	22,3	n/a
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	22,5	23,2	20,6	20,6
Nettoverschuldung	EUR Mio.	11,3	13,5	12,8	14,8
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,4	1,5	1,5	1,6
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	42,7	41,5	41,0	n/a
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	29,3	34,6	36,6	n/a
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	35,2	38,2	35,0	37,0
Bewertungskennzahlen					
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	1,4	1,2	1,1	n/a
EV/Umsatz (Hoch)	x	1,0	1,0	1,0	n/a
EV/Umsatz (Tief)	x	1,17	1,15	0,97	0,83
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	15,0	12,1	14,3	n/a
EV/EBITDA (Hoch)	x	10,3	10,1	12,8	n/a
EV/EBITDA (Tief)	x	12,4	11,1	12,2	10,1
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	n/a	185,4	n/a	n/a
EV/EBIT (Hoch)	x	n/a	154,3	n/a	n/a
EV/EBIT (Tief)	x	n/a	170,4	n/a	42,5
KGV (Durchschnitt)	x	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV (Hoch)	x	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV (Tief)	x	n/a	n/a	n/a	2.573,9
KCF (Durchschnitt)	x	12,7	10,6	14,1	n/a
KCF (Hoch)	x	7,0	7,9	11,8	n/a
KCF (Tief)	x	9,6	9,3	10,9	7,3
KBV (Durchschnitt)	x	0,6	0,5	0,5	n/a
KBV (Hoch)	x	0,3	0,4	0,4	n/a
KBV (Tief)	x	0,4	0,5	0,4	0,4
FCF-Yield	%	7,6%	-10,5%	2,0%	-10,8%
Ausschüttungsquote (Basis Nettoergebnis)	%	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenrendite	%	0,0	0,0	0,0	0,0
Cashflow					
Operativer Cashflow	EUR Mio.	3,1	-1,0	2,4	0,0
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-1,4	-1,4	-1,9	-2,2
Free Cashflow	EUR Mio.	1,7	-2,4	0,4	-2,2
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-1,3	4,0	-0,3	0,1
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					

DCF-Modell

		2013/14e	2014/15e	2015/16e	2016/17e	2017/18e	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	TV
Nettoumsatz	EUR Mio.	36,2	44,6	53,3	61,3	67,8	72,4	75,5	77,5	79,0	80,4	81,7	78,8
Umsatzwachstum	%	8,8%	23,1%	19,5%	15,0%	10,6%	6,8%	4,2%	2,7%	2,0%	1,7%	1,6%	1,6%
EBIT	EUR Mio.	-0,2	0,9	1,7	2,9	4,9	6,3	7,7	9,1	10,4	11,8	13,2	9,8
EBIT-Marge (Nettoumsatz)	%	-0,5%	2,0%	3,3%	4,7%	7,2%	8,7%	10,2%	11,7%	13,2%	14,7%	16,2%	12,5%
Verlustvorträge	EUR Mio.	32,2	31,3	29,6	26,7	21,8	15,5	7,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Steuerquote (τ)	%	-33,3%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-25,0%	-25,0%	-25,0%	-25,0%	-25,0%
EBIT(1-τ)	EUR Mio.	-0,1	0,8	1,6	2,6	4,4	5,7	6,9	6,8	7,8	8,8	9,9	7,4
Reinvestment	EUR Mio.	-1,9	-2,2	-1,8	-1,3	-0,9	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-1,8
FCFF	EUR Mio.	-2,1	-1,4	-0,2	1,3	3,5	5,1	6,6	6,6	7,7	8,7	9,8	5,6
WACC	%	13,1%	13,1%	12,4%	11,7%	11,0%	10,2%	9,5%	8,8%	8,1%	7,3%	6,6%	6,6%
Diskontierungssatz	%	100,0%	88,4%	78,6%	70,4%	63,5%	57,6%	52,6%	48,3%	44,7%	41,7%	39,1%	
PV FCFF	EUR Mio.	-2,1	-1,2	-0,2	0,9	2,2	2,9	3,5	3,2	3,4	3,6	3,8	
Terminal Cashflow	EUR Mio.	5,6											
Terminal Cost of Capital	%	6,6%											
Terminal Value	EUR Mio.	72,1											
PV Terminal Value	EUR Mio.	28,2											
PV Casflow Detailplanung	EUR Mio.	20,1											
Summe der Barwerte	EUR Mio.	48,4											
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	16,9											
Liquidität	EUR Mio.	3,4											
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	34,9											
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9											
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR	2,70											

		Langfristige Wachstumsrate						
		1,0%	1,2%	1,4%	1,6%	1,8%	2,0%	2,2%
		9,5%	2,30	2,30	2,20	2,20	2,10	2,00
		10,5%	2,50	2,50	2,40	2,40	2,30	2,20
TV EBIT-Marge		11,5%	2,70	2,60	2,60	2,50	2,50	2,40
		12,5%	2,90	2,80	2,80	2,70	2,60	2,50
		13,5%	3,10	3,00	3,00	2,90	2,80	2,70
		14,5%	3,30	3,20	3,10	3,10	3,00	2,90
		15,5%	3,50	3,40	3,30	3,20	3,20	3,10

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Studie wurde erstellt durch die

Sphene capital

Großhesseloher Straße 15c | 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 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 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. **Sphene Capital GmbH behält sich das Recht vor, in dieser 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.

Bei den in dieser Studie genannten Aktienkursen handelt es sich um die XETRA-Schlusskurse oder, wenn ein XETRA-Kurs nicht existiert, um den Kurs der jeweiligen nationalen Börse, des dem Tag 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.

Übersicht über die bisherigen Anlageempfehlungen (12 Monate):

Datum:	Kursziel:	Anlageempfehlung:	Interessenskonflikte (Key-Angabe)
26.05.2014	EUR 2,70	Buy	8
10.03.2014	EUR 3,00	Buy	1; 2; 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 des Erstellers dieser Studie

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.