

## Sanochemia

Reuters: SACG.DE

Bloomberg: SAC:GR

Rating: Buy Risiko: Hoch

Kurs: EUR 1,01

Kursziel: EUR 2,60 (bisläng EUR 2,70)

### Vor Vertriebslizenz für Radiologie-Portfolio in den USA

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2013/14 konnte Sanochemia die gesteckten Ziele bei Umsatz und operativem Ergebnis nicht erreichen. Dies ändert jedoch nichts an unserer langfristigen Einschätzung, die von einem Markteintritt in den USA geprägt ist. Angaben gemäß befindet sich Sanochemia mit einem global tätigen US-Pharmaunternehmen in Endverhandlungen über Verträge, die neben einer Vertriebslizenz für das Radiologie-Portfolio in Nordamerika auch Herstellungsverträge umfassen. Bei einem DCF-basierten Kursziel von EUR 2,60 je Aktie bestätigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia AG.

#### 2013/14 (30.09.) im Überblick

Mit Erlösen in Höhe von EUR 34,1 Mio. (+2,3% YoY) konnte Sanochemia die selbst gesteckten Ziele eines Umsatzwachstums von 5-10% nicht erreichen. Ursächlich hierfür waren vor allem rückläufige Erlöse aus der Wirkstoffsynthese von Galantamin, einem der Schlüsselprodukte der Gesellschaft, das nach Auslaufen des Patentschutzes von Janssen-Cilag in deutlich geringerem Maße nachgefragt wurde als erwartet; Angaben gemäß summierte sich das fehlende Auftragsvolumen auf EUR 3,7 Mio. Darüber hinaus haben nicht realisierte Lizenzerlöse in die USA sowie anhaltende politische Unruhen in einigen Kernregionen Nordafrikas und Osteuropas zur Planverfehlung beigetragen.

Insbesondere der Wegfall der hochmargigen Synthesumsätze, der nicht durch höhere Radiologie-Umsätze kompensiert werden konnte, hatte einen deutlichen Rückgang des operativen Ergebnisses zur Folge: Nach einem EBIT von EUR 0,2 Mio. in 2012/13 musste im abgelaufenen Geschäftsjahr ein operativer Verlust in Höhe von EUR -2,2 Mio. hingenommen werden. Verstärkt wurde der Ertragsrückgang durch unvermindert hohe Iod-Preise, die die Materialaufwandsquote nochmals um 440 Basispunkte auf nunmehr 48,7% ansteigen ließen, sowie durch einen abfindungsbedingten Anstieg der Personalaufwendungen.

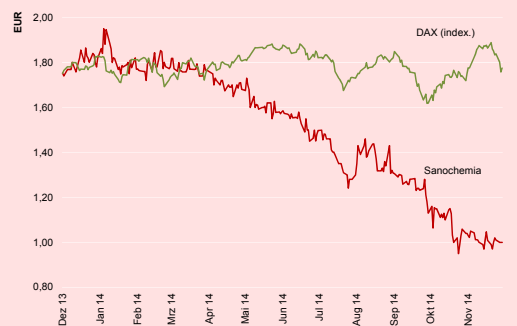
2013/14 (EUR Mio.)	Rep.	Erw.	Δ
Umsatzerlöse	34,1	35,0	-2,7%
YoY (%)	35,5%	39,2%	-3,8pp
EBITDA	0,9	2,8	-67,4%
in % der Umsätze (%)	2,7%	8,0%	-5,3pp
EBIT	-2,2	-0,2	n/a
in % der Umsätze (%)	-6,5%	-0,4%	-6,1pp
Ergebnis vor Steuern	-3,3	-1,2	176,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

#### Unverändert attraktive Bilanzrelationen

Aufgrund eines deutlich besseren Working Capital-Managements konnte der operative Cashflow trotz des operativen Verlusts auf EUR 0,7 Mio. (Vj.: EUR -1,0 Mio.) verbessert werden. Durch den Verlust nach Steuern verringerte sich das Eigenkapital auf EUR 47,0 Mio., die Eigenkapitalquote liegt mit 65,3% jedoch immer noch im sehr auskömmlichen Bereich. Die Nettoverschuldung stieg auf EUR 14,8 Mio. von EUR 13,5 Mio. an, was einem Gearing von 31,5% (Vj.: 26,6%) entspricht.

WKN/ISIN: 919963/AT0000776307					
Indizes: DAX Pharma & Healthcare, Entry All Share					
Transparenzlevel: Entry Standard					
Gewichtete Anzahl Aktien: 12,9 Mio.					
Marktkapitalisierung: EUR 13,0 Mio.					
Handelsvolumen/Tag: ~15.000 Stück					
Hauptversammlung: März 2015					
<b>EUR Mio. (30/09)</b>	<b>12/13</b>	<b>13/14</b>	<b>14/15e</b>	<b>15/16e</b>	
Nettoumsatz	33,3	34,1	39,0	45,6	
EBITDA	3,4	0,9	3,3	4,9	
EBIT	0,2	-2,2	0,3	2,1	
EBT	-0,7	-3,3	-0,5	1,3	
EAT	-1,2	-3,4	-0,5	1,2	
<b>% vom Umsatz</b>	<b>12/13</b>	<b>13/14</b>	<b>14/15e</b>	<b>15/16e</b>	
EBITDA	10,3	2,7	8,6	10,8	
EBIT	0,7	-6,5	0,8	4,7	
EBT	-2,1	-9,7	-1,4	2,8	
EAT	-3,7	-10,0	-1,2	2,6	
<b>Je Aktie/EUR</b>	<b>12/13</b>	<b>13/14</b>	<b>14/15e</b>	<b>15/16e</b>	
EPS	-0,09	-0,26	-0,04	0,09	
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	
Buchwert	3,93	3,65	3,61	3,70	
Cashflow	0,19	-0,01	0,19	0,32	
<b>%</b>	<b>12/13</b>	<b>13/14</b>	<b>14/15e</b>	<b>15/16e</b>	
EK-Quote	66,4%	65,3%	64,5%	64,0%	
Gearing	26,6%	31,5%	31,7%	19,2%	
<b>x</b>	<b>12/13</b>	<b>13/14</b>	<b>14/15e</b>	<b>15/16e</b>	
KGV	n/a	n/a	n/a	11,2	
EV/Umsatz	1,15	0,96	0,76	0,53	
EV/EBIT	170,4	n/a	98,7	11,3	
KBV	0,5	0,3	0,3	0,3	
<b>EUR Mio.</b>			<b>14/15e</b>	<b>15/16e</b>	
Guidance: Umsatz			↗	-	
Guidance: EBIT			0	-	



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

### Performance nach Bereichen

Im Kernbereich **Humanpharmazeutika**, in dessen Mittelpunkt ein breites Portefeuille aus Imaging-Produkten, insbesondere Kontrastmitteln für Radiologie (Röntgen und CT) und Magnetresonanztomographie (MRT) steht, konnten im vergangenen Geschäftsjahr die Erlöse auf EUR 18,0 Mio. (Vj. EUR 14,8 Mio., +21,8% YoY) gesteigert werden. Mit einem operativen Ergebnis von EUR 1,4 Mio. (Vj.: EUR 1,9 Mio.) war Humanpharmazeutika, der inzwischen für 52,9% der Konzern Erlöse verantwortlich ist, als einziger der vier Bereiche profitabel. Ergebnisbelastungen ergaben sich insbesondere aus den gestiegenen Preisen für Iod, das für Kontrastmittel eine hohe Bedeutung hat.

Der zweite Geschäftsbereich, **Veterinärpharmazeutika**, in dem sich Sanochemia auf Präparate zur Fertilitätssteigerung, Stoffwechselerkrankungen und Schmerzlinderung nach Operationen fokussiert, wurde durch den Wegfall eines Distributionsgeschäfts in Österreich belastet. Dieser konnte nicht durch Zuwächse im Exportgeschäft kompensiert werden. Daher sanken die Erlöse auf EUR 5,9 Mio. (Vj.: EUR 6,3 Mio., -6,7% YoY) und die operative Ertragslage war mit EUR -0,3 Mio. zum zweiten Mal in Folge negativ.

Der dritte Geschäftsbereich, **Produktion**, der die pharmazeutische organische Wirkstoffproduktion und -synthese, jeweils sowohl für den Eigenbedarf als auch in der sogenannten Kontraktproduktion für Dritte umfasst, war vom Wegfall des Auftragsvolumens aus der Wirkstoffsynthese in Höhe von EUR 3,7 Mio. belastet. Dass dennoch Erlöse in Höhe von EUR 9,6 Mio. nach EUR 11,8 Mio. in 2012/13 (-18,3% YoY) erzielt werden konnten, lag insbesondere an höheren Aufträgen in der Pharmalohnherstellung. Per Saldo ergab sich für die bisherige Cash-Cow des Konzerns dennoch ein operativer Verlust in Höhe von EUR -0,2 Mio. (Vj.: EUR 1,9 Mio.).

Im vierten Bereich, **Forschung und Entwicklung**, in dem die Entwicklungsaktivitäten der Sanochemia angesiedelt sind, werden traditionell kaum externe Umsätze erwirtschaftet. Da im vergangenen Jahr keine Milestone- oder Royalty-Zahlungen erwirtschaftet wurden, lagen die Finanzkennzahlen mit Umsätzen von EUR 0,3 Mio. und einem EBIT von EUR -0,8 Mio. in etwa auf Vorjahresniveau.

**TABELLE 1: UMSATZ NACH SEGMENTEN IM ÜBERBLICK**

		2012/13	2013/14	Δ
<b>Konzernumsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>33,3</b>	<b>34,1</b>	<b>2,3%</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	14,8	18,0	21,8%
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	6,3	5,9	-6,7%
Produktion	EUR Mio.	11,8	9,6	-18,3%
F&E	EUR Mio.	0,3	0,3	-4,0%
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,2	n/a

QUELLE: SPHENE CAPITAL

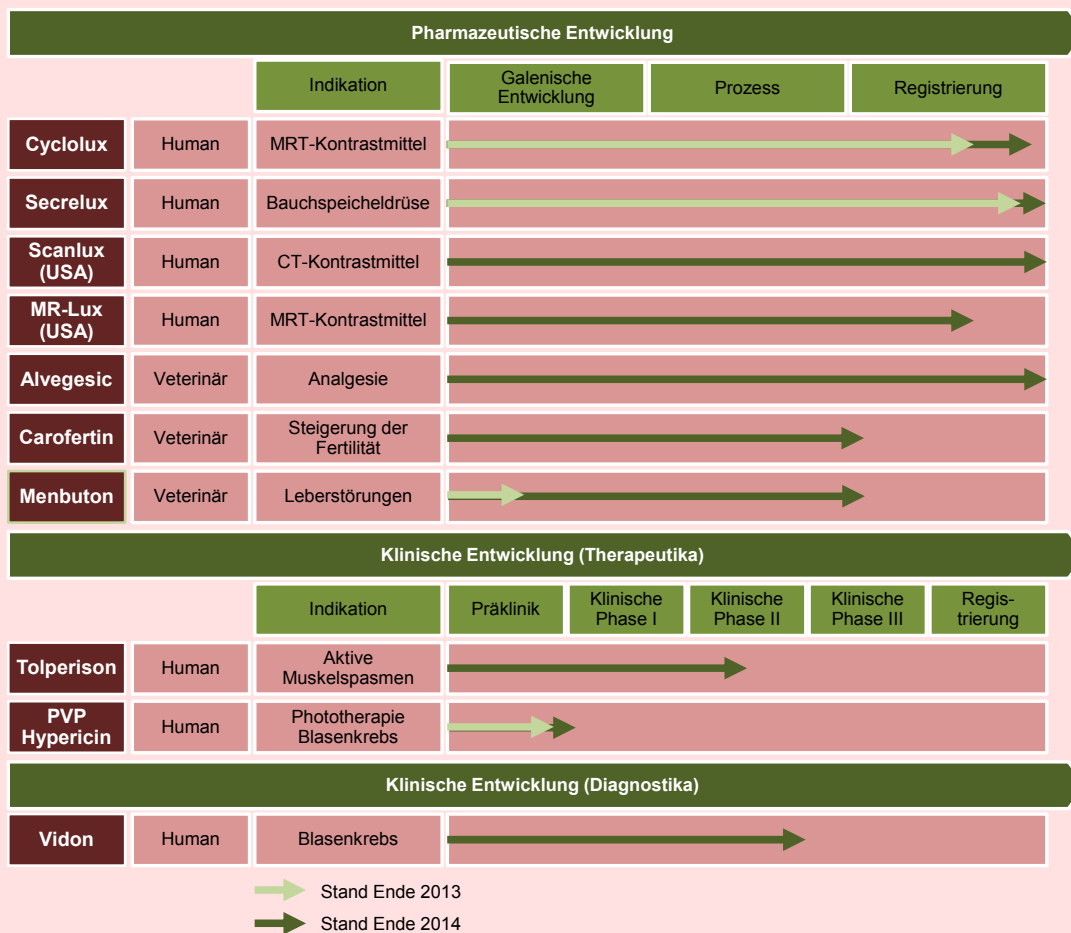
### Markteintritt in die USA durch Lizenzvertrag mit US-Pharmaunternehmen

Mit einem Anteil von ca. 34% der globalen Arzneimittelausgaben sind die USA der größte Pharmamarkt der Welt. Ungeachtet dessen ist Sanochemia mit einem Umsatzanteil von gerade 1,0% auf diesem Markt im Grunde nicht präsent. Dies soll sich allerdings mittelfristig ändern: So erhielt Sanochemia im vergangenen Geschäftsjahr von der amerikanischen Gesundheitsbehörde FDA den Bescheid, dass die Produktionsanlagen die notwendigen Standards für Lieferungen in die USA erfüllen. Damit können nicht nur die eigenen Produkte wie Scanlux oder MR-Lux in den USA über Partner vertrieben, sondern auch neue Kunden in der Vertragsproduktion hochwertiger steriler Arzneispezialitäten gewonnen werden.

Daneben rechnet Sanochemia bei Magnetolux mit einer Zulassung bis Ende 2015. Der US-Markt für MRT-Kontrastmittel ist für Sanochemia von großer Bedeutung, da die Absatzzahlen in Europa zuletzt deutlich zurückgegangen sind, während der US-Markt immer noch ein Umsatzvolumen von EUR 70 Mio. repräsentiert.

Angaben gemäß befindet sich Sanochemia in den Endverhandlungen über Lizenz- und Herstellungsverträge mit einem US-amerikanischen Pharmaunternehmen. Diese umfassen nicht nur die Erteilung einer Vertriebslizenz für das gesamte Radiologie-Portfolio für Nordamerika und zahlreiche weitere Länder, sondern auch Herstellungsverträge, nach denen Sanochemia die Produkte produzieren wird. Würde Sanochemia bei Kontrastmitteln in den USA mit einem geschätzten Marktvolumen von insgesamt EUR 2,0 Mrd. 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.

**ABBILDUNG 1: F&E-ENTWICKLUNGSPipeline**



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

**Guidance für 2013/14e: Profitabilität vor Umsatzsteigerung**

Auf Gesamtjahressicht 2013/14 rechnet das Management mit einem organischen Wachstum und einem ausgeglichenen Betriebsergebnis. Auf der Telefonkonferenz wurde überdies deutlich, dass diese Guidance aufgrund wegfallender Entwicklungskosten für Vidon (ca. EUR 2,0 Mio.), rückläufiger Personal- und Sachkosten auch bei einem nur geringen Umsatzanstieg erreicht werden dürfte. So lagen die Gebühren und Consulting-Kosten in den USA im vergangenen Jahr bei USD 1,0 Mio.

Vidon ist der Produktname eines wasserlöslichen Farbstoffs, der sich in Tumorzellen ansammelt und diese durch seine fluoreszierenden Eigenschaften gut sichtbar macht.

**Anpassungen unsere Prognosen für 2013/14e-2015/16e**

Nach der Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2013/14 und der Guidance für das laufende Geschäftsjahr passen wir unsere Umsatz- und Ertragsprognosen wie folgt an:

TABELLE 2: ANPASSUNG UNSERER PROGNOSEN

		2014/15e		2015/16e	
		neu	alt	neu	alt
Umsatzerlöse	EUR Mio.	39,0	42,6	45,6	n/a
Betriebsleistung	EUR Mio.	43,2	46,4	49,9	n/a
EBITDA	EUR Mio.	3,3	3,5	4,9	n/a
EBIT	EUR Mio.	0,3	0,7	2,1	n/a
EBT	EUR Mio.	-0,5	-0,2	1,3	n/a
Nettoergebnis	EUR Mio.	-0,5	-0,1	1,2	n/a
EPS	EUR	-0,04	-0,01	0,09	n/a

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Wir bewerten die Aktien der Sanochemia AG anhand eines standardisierten dreistufigen DCF-Modells. Basierend auf der Guidance des Managements, dem angestoßenen Kostensenkungsprogramm und dem erwarteten Markteintritt in den USA rechnen wir im laufenden und kommenden Geschäftsjahr mit einer deutlichen Beschleunigung des operativen Ergebnistrends. 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 0,7%, was den aktuellen risikolosen Zinsen in Form langlaufender Bundesanleihen entspricht. In einem Bear-Case- bzw. einem Bull-Case-Szenario haben wir alternative Umsatz- und Ertragszenarien zugrunde gelegt.

Bezogen auf rund 12,9 Mio. Aktien ergibt unser DCF-Modell im Base-Case-Szenario ein Kursziel von EUR 2,60 (bislang EUR 2,70) je Aktie. Aus dem Bear-Case-Szenario ermitteln wir ein Kursziel von EUR 2,40 (bislang EUR 2,50), aus dem Bull-Case-Szenario von EUR 2,80 (bislang EUR 2,90) je Aktie. Im Base Case-Szenario ergibt sich gegenüber dem letzten gedruckten Schlusskurs von EUR 1,01 ein Kurspotenzial von 157,4%. Daher bestätigten wir unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia AG.

#### Bewertung anhand eines dreistufigen DCF-Modells

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

- ⑤ Wir unterstellen für unser dreistufiges DCF-Modell zunächst folgende Wachstumsannahmen:
- ⑤ Der **Phase 1** des DCF-Modells (Detailplanungsphase) legen wir in einem ersten Schritt unsere detaillierten Umsatz-, Ertrags-, Cashflow- und Bilanzplanungen bis zum Jahr 2015/16e zugrunde; in diesen erwarten wir durchschnittliche jährliche Wachstumsraten der Umsätze 2013/14-2015/16e in Höhe von 15,7%.
- ⑤ In der anschließenden **Phase 2** (Grobplanungsphase), die 2024/25e endet, haben wir eine CAGR der Nettoumsätze von 4,5% veranschlagt. Ferner haben wir während der Grobplanungsphase unterstellt, dass sich die wichtigen Performance-Kennzahlen des Unternehmens einem langfristig durchsetzbaren Niveau annähern werden.
- ⑤ Für die abschließende **Phase 3** des Terminal Value, in der Wachstum per Definition nur noch ohne das Eingehen operativer Risiken möglich ist, setzen wir als Wachstumsrate den quasi-risikolosen Zins zehnjähriger Bundesanleihen in Höhe von derzeit 0,7% an.

Bis 2015/16e liegen dem Modell unsere detaillierten GuV-, Bilanz- und Cashflowplanungen zugrunde. Diese münden in eine zweite Grobplanungsphase, die 2024/25e endet. Danach modellieren wir den Terminal Value.

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

- ⑤ ein aus Fundamentaldaten abgeleitetes **beta** von 1,4, das sich aus folgenden gesamtwirtschaftlichen und unternehmensspezifischen Faktoren zusammensetzt:

**TABELLE 3: ABLEITUNG DES FUNDAMENTAL BETA**

Diversifizierungsgrad	0,10
Wettbewerbsintensität	0,10
Reife des Geschäftsmodells	0,00
Regulatorische Risiken	0,10
Finanzielle Risiken	0,00
Risiken der Unternehmensprognose	0,10
Markt-beta	1,00
<b>Fundamental-beta</b>	<b>1,40</b>

QUELLE: SPHENE CAPITAL

- Ⓢ dass sich die **EBIT-Margen** (bezogen auf die Umsatzerlöse) von 4,7% in 2015/16e auf 12,8% in 2024/25e sukzessive erhöhen. Für die anschließende Phase des Terminal Value haben wir operative Margen von 15,0% (Peak Margins) unterstellt;
- Ⓢ eine **durchschnittliche Wachstumsrate der FCF** im Terminal Value von 0,7%, was dem aktuellen, quasi-risikolosen Zinssatz einer zehnjährigen Bundesanleihe entspricht;
- Ⓢ im Zeitablauf rückläufige **Investitionsquoten**, was sich kurzfristig durch eine sinkende Umsatzdynamik, mittelfristig durch nicht ausgenutzte Fertigungskapazitäten im Werk in Burgenland rechtfertigen lässt;
- Ⓢ dass sich der **Grenzsteuersatz** aufgrund der hohen Verlustvorträge von aktuell etwa EUR 35,0 Mio. im gesamten Detailplanungszeitraum und in weiten Teilen des Grobplanungszeitraums auf einem, durch die jeweilige Mindestbesteuerung festgelegten Niveau bewegt und sich nach deren Verbrauch auf einem Niveau von 25,0% einpendeln wird;

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

**TABELLE 4: WACC**

<b>Kosten des Eigenkapitals nach CAPM</b>		
Quasi-risikoloser Zinssatz (10-Jahres Bundesanleihe)	%	0,7%
Beta		1,4
Erwartete Risikoprämie	%	9,2%
<b>Kosten des Eigenkapitals</b>	<b>%</b>	<b>13,6%</b>
<b>Small Cap-Prämie</b>	<b>%</b>	<b>3,0%</b>
Management-Prämie	%	2,0%
Liquiditätsprämie	%	1,0%
Private Company-Prämie	%	0,0%
Zielkapitalstruktur	%	50,0%
<b>Gewichteter Kapitalkostensatz des Eigenkapitals</b>	<b>%</b>	<b>8,3%</b>
<b>Kosten der Verschuldung</b>		<b>0,0%</b>
Quasi-risikoloser Zinssatz (10-Jahres Bundesanleihe)	%	0,7%
Risikoaufschlag Fremdkapital	%	6,5%
Kosten des Fremdkapitals	%	7,2%
Steuerquote	%	25,0%
Kosten des Fremdkapitals nach Steuern	%	5,4%
Zielkapitalstruktur	%	50,0%
<b>Gewichteter Kapitalkostensatz des Fremdkapitals</b>	<b>%</b>	<b>2,7%</b>
<b>WACC basierend auf Marktwerten</b>	<b>%</b>	<b>11,0%</b>

QUELLE: SPHENE CAPITAL

- Ⓢ eine **Insolvenzwahrscheinlichkeit** von 2,90% pro Jahr, der die von Creditreform aktuell für Sanochemia erwartete Ausfallwahrscheinlichkeit beim Rating von B zugrunde liegt;
- Ⓢ dass Sanochemias freie Cashflows derzeit mit einem durchschnittlichen gewichteten Kapitalkostensatz (**WACC**) von 11,0% diskontiert werden (vgl. Tabelle 3). Dieser setzt sich aus dem quasi-risikolosen Zins von 0,7%, ermittelt aus der Rendite langfristiger (zehnjähriger) Bundesanleihen, und einer implizit berechneten Risikoprämie für den Gesamtmarkt von derzeit 9,2% (berechnet anhand eines geometrischen Mittels) zusammen. Darüber hinaus haben wir einen Small Caps-Aufschlag von 3,0% angesetzt, der sich aus der Abhängigkeit vom Management (2,0%) und einer Liquiditätsprämie der Aktie (1,0%) zusammensetzt. Mit einem Creditreform-Rating von B (ausgestellt am 01.10.2014) sehen wir eine Risikoprämie für das Fremdkapital von derzeit etwa 6,5% als ausreichend an, diese leitet sich aus auch der aktuellen Effektivverzinsung der Mittelstandsanleihe des Unternehmens ab. Abschließend gehen wir davon aus, dass Sanochemia eine Zielkapitalstruktur von ~50%/50% 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 11,0% auf dann 5,7% (was auf Basis der aktuellen Zinssätze einer Risikoprämie von 5,0% entsprechen würde).

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

**Auf Sicht von zwölf Monaten ergibt unser Base Case-Szenario ein Kursziel von EUR 2,60 je Aktie (bislang EUR 2,70)**

Dabei werden etwa 66,1% des gesamten Unternehmenswertes aus dem Terminal Value abgeleitet, 33,9% aus den in der Grobplanungsphase erwirtschafteten Cashflows.

Das DCF-Modell ergibt ein Kursziel von EUR 2,60 je Aktie (bislang EUR 2,70)

**TABELLE 5: DCF-MODELL – ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE**

PV des Terminal Value	EUR Mio.	32,1
PV der Cashflows über 10 Jahre	EUR Mio.	16,5
<b>Summe PV</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>48,6</b>
Finanzschulden	EUR Mio.	16,7
Cash	EUR Mio.	1,9
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>33,8</b>
Anzahl Aktien	Mio.	12,9
<b>Kursziel je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>2,60</b>

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 15,0% um 300 Basispunkte auf 12,0% und reduzieren das durchschnittliche jährliche Wachstum während des Terminal Value auf 0,1% von 0,7%. 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 0,20 auf bis auf EUR 2,40 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 1,3% sowie eine Verbesserung der operativen Marge auf 18,0% unterstellt. In diesem Bull-Case-Szenario würden wir unser Kursziel um EUR 0,20 auf EUR 2,80 je Aktie anheben.

Eine Szenario-Analyse ergibt im pessimistischen Fall ein Kursrisiko bis auf EUR 2,40 und im optimistischen Fall eine Kurschance bis auf EUR 2,80 je Aktie.

ABBILDUNG 2: KURSENTWICKLUNG UND -PROGNOSE



Auf Sicht von zwölf bis 24 Monaten sehen wir ein Kursziel von EUR 2,60 je Aktie. Voraussetzung ist die Erreichung unserer Ergebnisprognosen. In unserem Bear-Case-Szenario (EUR 2,40) haben wir eine weitere Intensivierung der Wettbewerbsintensität unterstellt. In unserem Bull-Case-Szenario (EUR 2,80) gelingen Unternehmenswachstum und die Margenausweitung noch schneller.

QUELLE: ONVISTA, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

### Schwächen und Risiken

Wir sehen die folgenden Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles: **(1)** anhaltende Verzögerungen beim Markteintritt in einzelne Pharmering Markets, beispielsweise durch die politischen Unruhen im Nahen Osten oder in Osteuropa; **(2)** unerwartete Kostenbelastungen durch steigende Rohstoffpreise (v. a. von Iod); **(3)** stärkere Belastungen durch das Auslaufen des Patentschutzes bei Galantamin (Syntheseproduktion).

### Geschäftsmodell

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 vier Bereichen tätig: 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 nach einer Übernahme vertreten ist, werden insbesondere postoperative Schmerzmittel und biologische Präparate zur Fertilitätssteigerung bei Haus- und Nutztieren produziert und vertrieben. Das Marktsegment **Produktion** (Umsatzanteil 2012/13: 35,4%) umfasst die pharmazeutische organische Wirkstoffproduktion und -synthese, jeweils sowohl für den Eigenbedarf als auch in der sogenannten Kontraktproduktion für Dritte (z. B. Novartis, Janssen oder Takeda). Der ebenfalls als eigenständiges Marktsegment geführte Bereich **Forschung und Entwicklung** übernimmt für Sanochemia zentrale Querschnittsfunktionen, tritt jedoch nach außen kaum als Profit Center in Erscheinung.

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 „Pharmering 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.

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2000/01-2007/08

IFRS (30.09.)		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>13,0</b>	<b>18,3</b>	<b>18,7</b>	<b>25,8</b>	<b>28,9</b>	<b>30,3</b>	<b>29,6</b>	<b>29,5</b>
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
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>15,7</b>	<b>24,0</b>	<b>21,4</b>	<b>30,9</b>	<b>35,3</b>	<b>36,0</b>	<b>37,4</b>	<b>33,9</b>
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
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,4</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,0</b>	<b>7,5</b>	<b>6,0</b>	<b>1,9</b>	<b>3,7</b>
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
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-5,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>3,5</b>	<b>2,2</b>	<b>-5,5</b>	<b>-1,2</b>
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%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>0,9</b>	<b>4,4</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,8</b>
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
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-4,0</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>7,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,0</b>
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%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-3,8</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>5,6</b>	<b>3,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,7</b>
in % der Betriebsleistung	%	-24,1%	1,4%	-6,2%	-6,0%	16,0%	8,2%	-13,4%	-10,9%
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
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
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-3,8</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>5,6</b>	<b>3,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,4</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>-0,38</b>	<b>0,06</b>	<b>-0,11</b>	<b>-0,18</b>	<b>0,56</b>	<b>0,29</b>	<b>-0,44</b>	<b>-0,34</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL



## Gewinn- und Verlustrechnung, 2008/09-2015/16e

IFRS (30.09.)		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15e	15/16e
<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>39,0</b>	<b>45,6</b>
YoY	%	0,0%	-8,3%	25,9%	-11,6%	10,4%	2,3%	14,4%	17,1%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	3,1	5,2	2,7	3,3	2,6	2,9	3,0	3,1
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,2	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	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	1,7	1,1	0,8	0,7	1,2	1,5	1,1	1,0
<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>43,2</b>	<b>49,9</b>
in % der Umsatzerlöse	%	117,4%	124,5%	110,2%	116,1%	116,1%	113,6%	110,9%	109,4%
YoY	%	2,1%	-2,7%	11,5%	-6,9%	10,4%	0,1%	11,7%	15,5%
Materialaufwand	EUR Mio.	-12,3	-10,5	-14,0	-14,3	-16,7	-18,9	-20,4	-22,9
in % der Betriebsleistung	%	-35,4%	-31,3%	-37,2%	-40,8%	-43,3%	-48,7%	-47,3%	-45,9%
Personalaufwand	EUR Mio.	-9,6	-8,0	-8,9	-8,9	-9,0	-9,4	-8,7	-9,6
in % der Betriebsleistung	%	-27,7%	-23,6%	-23,7%	-25,4%	-23,3%	-24,3%	-20,2%	-19,2%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-12,8	-9,3	-9,5	-9,0	-9,5	-9,5	-10,7	-12,5
<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>3,3</b>	<b>4,9</b>
in % der Betriebsleistung	%	0,1%	15,3%	13,8%	8,1%	8,9%	2,4%	7,7%	9,9%
YoY	%	-99,1%	n/a	0,9%	-45,4%	20,5%	-73,4%	266,8%	47,3%
Abschreibungen	EUR Mio.	-7,2	-3,9	-3,4	-3,5	-3,2	-3,1	-3,0	-2,8
davon auf SAV	EUR Mio.	-7,2	-2,6	-2,7	-3,5	-3,2	-3,1	-3,0	-2,8
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	-1,3	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<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>0,3</b>	<b>2,1</b>
in % der Betriebsleistung	%	-20,6%	3,7%	4,7%	-2,0%	0,6%	-5,8%	0,7%	4,3%
YoY	%	482,7%	-117,4%	42,6%	-139,5%	-132,0%	n/a	-113,4%	610,8%
<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>-0,8</b>	<b>-0,8</b>
in % der Betriebsleistung	%	-20,8%	0,7%	-2,2%	-1,4%	-2,4%	-2,8%	-1,9%	-1,7%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-1,8	-0,7	-0,6	-0,5	-1,0	-1,2	-0,9	-0,9
Zinserträge	EUR Mio.	1,0	0,6	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	-6,4	0,3	0,0	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	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>-0,5</b>	<b>1,3</b>
in % der Betriebsleistung	%	-41,3%	4,4%	2,5%	-3,4%	-1,8%	-8,6%	-1,2%	2,6%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,1	0,6	-0,2	-0,2	-0,5	-0,1	0,1	-0,1
in % der Betriebsleistung	%	-0,5%	40,2%	-22,2%	19,6%	72,4%	2,5%	-10,0%	-10,0%
<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>-0,5</b>	<b>1,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	-41,1%	6,1%	2,0%	-4,1%	-3,2%	-8,8%	-1,1%	2,3%
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
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	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-14,1</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,2</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,9	12,2	12,9	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>-0,04</b>	<b>0,09</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2013/14)

IFRS (30.09.)		Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	2013/14
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>6,1</b>	<b>11,7</b>	<b>17,8</b>	<b>6,3</b>	<b>24,0</b>	<b>10,0</b>	<b>34,1</b>
YoY	%	-14,2%	21,7%	6,5%	-25,8%	-4,4%	22,6%	2,3%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	0,7	0,5	1,2	0,5	1,8	1,1	2,9
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	-0,1	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,3	0,2	0,4	0,3	0,7	0,9	1,5
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>7,1</b>	<b>12,6</b>	<b>19,6</b>	<b>7,1</b>	<b>26,7</b>	<b>12,0</b>	<b>38,7</b>
in % der Umsatzerlöse	%	116,9%	107,4%	110,6%	112,5%	111,1%	119,6%	113,6%
YoY	%	-17,2%	11,9%	-0,7%	-21,4%	-7,2%	21,0%	0,1%
Materialaufwand	EUR Mio.	-3,3	-6,7	-10,0	-2,7	-12,7	-6,2	-18,9
in % der Betriebsleistung	%	-46,4%	-53,4%	-50,9%	-38,2%	-47,5%	-51,4%	-48,7%
Personalaufwand	EUR Mio.	-1,8	-3,0	-4,8	-1,7	-6,4	-3,0	-9,4
in % der Betriebsleistung	%	-25,5%	-23,7%	-24,3%	-23,6%	-24,1%	-24,7%	-24,3%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-1,1	-3,2	-4,3	-1,6	-5,9	-3,6	-9,5
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,9</b>
in % der Betriebsleistung	%	12,6%	-2,6%	2,8%	15,8%	6,3%	-6,4%	2,4%
YoY	%	-12,1%	-116,1%	-81,8%	92,1%	-54,1%	227,7%	-73,4%
Abschreibungen	EUR Mio.	-0,7	-0,8	-1,6	-0,7	-2,3	-0,8	-3,1
davon auf SAV	EUR Mio.	-0,7	-0,8	-1,6	-0,7	-2,3	-0,8	-3,1
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	2,2%	-9,3%	-5,2%	5,4%	-2,4%	-13,3%	-5,8%
YoY	%	-27,6%	-193,3%	-169,3%	-276,9%	-150,7%	54,2%	n/a
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,1</b>
in % der Betriebsleistung	%	-3,0%	-2,8%	-2,9%	-3,1%	-2,9%	-2,5%	-2,8%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,2	-0,4	-0,6	-0,2	-0,8	-0,4	-1,2
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	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
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-3,3</b>
in % der Betriebsleistung	%	-0,8%	-12,2%	-8,1%	2,3%	-5,3%	-15,8%	-8,6%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,0	0,4	0,4	0,0	0,4	-0,5	-0,1
in % der Betriebsleistung	%	-10,0%	-27,7%	-27,1%	-10,0%	-29,1%	26,3%	2,5%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,4</b>
in % der Betriebsleistung	%	-0,7%	-8,8%	-5,9%	2,1%	-3,8%	-19,9%	-8,8%
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	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
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,4</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,09</b>	<b>0,01</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,19</b>	<b>-0,26</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2014/15e)

IFRS (30.09.)		Q1e	Q2e	H1e	Q3e	9Me	Q4e	2014/15e
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>6,9</b>	<b>13,4</b>	<b>20,3</b>	<b>7,1</b>	<b>27,4</b>	<b>11,6</b>	<b>39,0</b>
YoY	%	14,5%	14,4%	14,5%	12,4%	13,9%	15,6%	14,4%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	0,7	0,5	1,3	0,5	1,8	1,2	3,0
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,3	0,3	0,5	0,3	0,8	0,3	1,1
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>8,0</b>	<b>14,2</b>	<b>22,2</b>	<b>7,9</b>	<b>30,1</b>	<b>13,1</b>	<b>43,2</b>
in % der Umsatzerlöse	%	115,1%	106,2%	109,2%	111,3%	109,8%	113,5%	110,9%
YoY	%	12,7%	13,2%	13,0%	11,2%	12,6%	9,7%	11,7%
Materialaufwand	EUR Mio.	-3,6	-7,4	-11,0	-2,9	-13,9	-6,6	-20,4
in % der Betriebsleistung	%	-45,0%	-51,8%	-49,4%	-37,1%	-46,2%	-49,8%	-47,3%
Personalaufwand	EUR Mio.	-1,7	-2,8	-4,5	-1,5	-6,0	-2,7	-8,7
in % der Betriebsleistung	%	-21,2%	-19,7%	-20,2%	-19,6%	-20,0%	-20,5%	-20,2%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-1,3	-3,7	-4,9	-1,8	-6,7	-4,0	-10,7
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,8</b>	<b>1,6</b>	<b>3,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,3</b>
in % der Betriebsleistung	%	18,2%	2,7%	8,3%	20,8%	11,5%	-1,0%	7,7%
YoY	%	62,6%	-217,2%	228,9%	45,8%	106,7%	-83,6%	266,8%
Abschreibungen	EUR Mio.	-0,7	-0,8	-1,5	-0,7	-2,2	-0,8	-3,0
davon auf SAV	EUR Mio.	-0,7	-0,8	-1,5	-0,7	-2,2	-0,8	-3,0
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>0,3</b>
in % der Betriebsleistung	%	9,2%	-3,0%	1,4%	11,7%	4,1%	-7,0%	0,7%
YoY	%	374,3%	-63,5%	-130,0%	139,4%	-292,5%	-41,8%	-113,4%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,8</b>
in % der Betriebsleistung	%	-2,6%	-1,7%	-2,0%	-2,8%	-2,2%	-1,3%	-1,9%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,5	-0,2	-0,7	-0,2	-0,9
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	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
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,5</b>
in % der Betriebsleistung	%	6,6%	-4,7%	-0,7%	8,9%	1,8%	-8,3%	-1,2%
EE-Steuern	EUR Mio.	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,1
in % der Betriebsleistung	%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>
in % der Betriebsleistung	%	5,9%	-4,3%	-0,6%	8,0%	1,7%	-7,5%	-1,1%
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	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
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,5</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>0,04</b>	<b>-0,05</b>	<b>-0,01</b>	<b>0,05</b>	<b>0,04</b>	<b>-0,08</b>	<b>-0,04</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

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

IFRS (30.09.)		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>32,9</b>	<b>34,8</b>	<b>38,0</b>	<b>37,6</b>	<b>35,8</b>	<b>38,3</b>	<b>40,8</b>	<b>42,8</b>
<b>Sachanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>12,6</b>	<b>14,4</b>	<b>16,6</b>	<b>17,3</b>	<b>16,6</b>	<b>16,3</b>	<b>17,6</b>	<b>17,8</b>
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
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>17,7</b>	<b>18,1</b>	<b>17,7</b>	<b>17,7</b>	<b>18,6</b>	<b>21,7</b>	<b>23,2</b>	<b>22,0</b>
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
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>37,9</b>	<b>42,4</b>	<b>40,7</b>	<b>37,2</b>	<b>55,2</b>	<b>66,2</b>	<b>57,0</b>	<b>46,1</b>
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
<b>Summe Aktiva</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>70,8</b>	<b>77,2</b>	<b>78,7</b>	<b>74,7</b>	<b>91,0</b>	<b>104,6</b>	<b>97,8</b>	<b>88,9</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

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

IFRS (30.09.)		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>56,7</b>	<b>56,4</b>	<b>55,1</b>	<b>53,1</b>	<b>58,8</b>	<b>62,5</b>	<b>57,9</b>	<b>54,1</b>
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
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>8,0</b>	<b>9,2</b>	<b>5,3</b>	<b>6,8</b>	<b>21,8</b>	<b>19,7</b>	<b>19,8</b>	<b>16,7</b>
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
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>6,1</b>	<b>11,5</b>	<b>18,4</b>	<b>14,8</b>	<b>10,5</b>	<b>22,4</b>	<b>20,1</b>	<b>18,1</b>
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
<b>Summe Passiva</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>70,8</b>	<b>77,2</b>	<b>78,7</b>	<b>74,7</b>	<b>91,0</b>	<b>104,6</b>	<b>97,8</b>	<b>88,9</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Bilanz (Aktiva), 2008/09-2015/16e

IFRS (30.09.)		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15e	15/16e
<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>47,0</b>	<b>45,8</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>19,8</b>	<b>17,9</b>
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	18,9	20,8	20,1	18,9	17,8	16,6	15,0	13,5
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	6,0	5,8	6,3	5,4	4,6	3,6	3,3	3,0
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	1,4	1,1	0,9	0,8	0,6	0,5	0,5	0,4
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	2,7	1,3	0,7	1,0	0,9	1,1	1,0	0,9
<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>26,5</b>	<b>27,1</b>
Firmenwert	EUR Mio.	3,4	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	20,7	21,2
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	1,4	0,7	3,0	2,7	2,5	2,2	2,4	2,5
Forderungen aus Lief. & Leist:	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,3	0,3	0,4
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	0,6	1,6	1,3	1,1	0,6	0,4	0,4	0,4
<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>25,0</b>	<b>28,6</b>
Vorräte	EUR Mio.	9,2	7,8	9,5	12,1	11,9	10,8	11,7	10,8
DIO	d	112	103	100	144	129	114	108	85
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	5,7	3,6	9,2	6,0	6,8	7,3	8,1	7,5
DSO	d	70	48	98	72	74	77	75	59
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	1,9	1,7	2,3	2,8	3,0	2,7	2,6	2,3
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	1,7	1,2	0,2	0,8	0,6	0,7	0,6	0,6
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	0,6	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Wertpapiere	EUR Mio.	3,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassenbestand	EUR Mio.	6,3	0,9	1,5	1,9	3,4	1,9	2,0	7,4
<b>Summe Aktiva</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>72,0</b>	<b>74,4</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Passiva), 2008/09-2015/16e

IFRS (30.09.)		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15e	15/16e
<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>46,5</b>	<b>47,6</b>
Eigenkapitalquote	%	52,1%	63,1%	62,5%	68,6%	66,4%	65,3%	64,5%	64,0%
Grundkapital	EUR Mio.	10,2	10,2	11,6	12,9	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	20,8
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	EUR Mio.	-0,1	0,0	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	1,0	1,0
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	15,6	17,8	18,5	17,1	15,8	12,3	11,8	13,0
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	-0,4	-0,5	0,0	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>12,2</b>	<b>12,2</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	4,1	5,4	3,7	4,5	9,9	9,5	9,6	9,6
davon Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	3,2	9,3	9,4	9,3	9,3
Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	1,1	1,2	1,4	1,4	1,5	1,8	1,8	1,8
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	1,5	1,3	0,8	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	1,4	1,2	1,0	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5
<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>13,3</b>	<b>14,6</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	21,1	10,3	10,6	8,7	6,9	7,2	7,1	7,0
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	5,7	3,1	3,2	4,8	3,9	3,7	4,2	5,3
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,8	5,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	EUR Mio.	1,6	1,3	2,2	2,0	1,8	1,8	1,9	2,1
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,6	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<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>72,0</b>	<b>74,4</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

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

IFRS (30.09.)		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>46,5%</b>	<b>45,0%</b>	<b>48,3%</b>	<b>50,3%</b>	<b>39,4%</b>	<b>36,7%</b>	<b>41,7%</b>	<b>48,1%</b>
<b>Sachanlagen</b>	%	<b>17,8%</b>	<b>18,6%</b>	<b>21,1%</b>	<b>23,1%</b>	<b>18,2%</b>	<b>15,6%</b>	<b>18,0%</b>	<b>20,0%</b>
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%
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	%	<b>25,0%</b>	<b>23,4%</b>	<b>22,4%</b>	<b>23,6%</b>	<b>20,4%</b>	<b>20,7%</b>	<b>23,7%</b>	<b>24,7%</b>
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%
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>53,5%</b>	<b>55,0%</b>	<b>51,7%</b>	<b>49,7%</b>	<b>60,6%</b>	<b>63,3%</b>	<b>58,3%</b>	<b>51,9%</b>
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%
<b>Summe Vermögenswerte</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>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL



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

IFRS (30.09.)		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
<b>Eigenkapital</b>	%	<b>80,1%</b>	<b>73,1%</b>	<b>70,0%</b>	<b>71,1%</b>	<b>64,6%</b>	<b>59,8%</b>	<b>59,2%</b>	<b>60,9%</b>
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%
<b>Langfristige Schulden</b>	%	<b>11,3%</b>	<b>12,0%</b>	<b>6,7%</b>	<b>9,1%</b>	<b>23,9%</b>	<b>18,8%</b>	<b>20,2%</b>	<b>18,8%</b>
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%
<b>Kurzfristige Schulden</b>	%	<b>8,6%</b>	<b>14,9%</b>	<b>23,3%</b>	<b>19,8%</b>	<b>11,5%</b>	<b>21,4%</b>	<b>20,6%</b>	<b>20,4%</b>
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%
<b>Summe Passiva</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>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Normalisierte Bilanz (Aktiva), 2008/09-2015/16e

IFRS (30.09.)		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15e	15/16e
<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>65,4%</b>	<b>61,6%</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>27,5%</b>	<b>24,1%</b>
Grundstücke und Bauten	%	24,2%	30,5%	26,0%	25,1%	23,3%	23,1%	20,8%	18,2%
Technische Anlagen und Maschinen	%	7,7%	8,5%	8,2%	7,1%	6,1%	5,0%	4,6%	4,1%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	1,8%	1,5%	1,2%	1,1%	0,8%	0,7%	0,6%	0,6%
Sachanlagen in Bau	%	3,5%	1,9%	0,9%	1,3%	1,2%	1,6%	1,4%	1,2%
<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>36,9%</b>	<b>36,4%</b>
Firmenwert	%	4,3%	5,0%	4,5%	4,6%	4,5%	4,8%	4,8%	4,6%
Aktivierete Entwicklungskosten	%	18,8%	25,9%	23,7%	24,4%	25,1%	28,3%	28,8%	28,4%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	1,8%	1,0%	3,9%	3,6%	3,2%	3,1%	3,3%	3,4%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%
Latente Steueransprüche	%	0,8%	2,3%	1,7%	1,4%	0,8%	0,5%	0,5%	0,5%
<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>34,6%</b>	<b>38,4%</b>
Vorräte	%	11,8%	11,4%	12,3%	16,0%	15,7%	15,0%	16,2%	14,5%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	7,3%	5,3%	12,0%	7,9%	9,0%	10,2%	11,2%	10,0%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	2,5%	2,5%	3,0%	3,7%	3,9%	3,7%	3,6%	3,1%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,1%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Forderungen	%	2,2%	1,8%	0,3%	1,1%	0,9%	0,9%	0,9%	0,8%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	0,8%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Wertpapiere	%	4,3%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kassenbestand	%	8,1%	1,4%	1,9%	2,5%	4,5%	2,6%	2,7%	10,0%
<b>Summe Vermögenswerte</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>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Normalisierte Bilanz (Passiva), 2008/09-2015/16e

IFRS (30.09.)		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15e	15/16e
<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>64,5%</b>	<b>64,0%</b>
Grundkapital	%	13,0%	14,9%	15,0%	17,0%	16,9%	17,9%	17,9%	17,3%
Kapitalrücklagen	%	18,5%	21,2%	22,0%	27,5%	27,3%	28,9%	28,8%	27,9%
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	%	-0,2%	0,0%	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%	1,3%
Kumulierte Ergebnisse	%	20,0%	26,1%	23,9%	22,6%	20,8%	17,1%	16,4%	17,5%
Nicht beherrschende Anteile	%	-0,5%	-0,7%	0,0%	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>16,9%</b>	<b>16,4%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	5,2%	7,9%	4,8%	6,0%	13,1%	13,2%	13,3%	12,9%
davon Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	4,3%	12,2%	13,1%	12,9%	12,5%
Sozialkapitalrückstellungen	%	1,4%	1,8%	1,8%	1,9%	2,0%	2,5%	2,5%	2,4%
Abgegrenzte Erträge	%	1,9%	1,9%	1,1%	0,9%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	1,8%	1,8%	1,3%	1,0%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%
<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>18,5%</b>	<b>19,6%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	27,0%	15,1%	13,7%	11,5%	9,1%	10,0%	9,9%	9,4%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	7,3%	4,6%	4,2%	6,3%	5,1%	5,1%	5,8%	7,1%
Verbindlichkeiten ggü. Nahestehenden Unternehmen	%	0,0%	1,2%	6,7%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	%	2,1%	1,9%	2,8%	2,7%	2,4%	2,5%	2,6%	2,8%
Abgegrenzte Erträge	%	0,8%	0,5%	0,6%	0,4%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Summe Passiva</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>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Cashflow-Statement, 2000/01-2007/08

IFRS (30.09.)		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-4,0</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>7,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,0</b>
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
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>-8,2</b>	<b>8,7</b>	<b>12,1</b>	<b>2,5</b>	<b>7,4</b>	<b>0,6</b>
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
<b>Cashflow aus der Geschäftstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-3,0</b>	<b>1,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>5,6</b>	<b>16,4</b>	<b>3,6</b>	<b>8,3</b>	<b>-2,8</b>
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
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>4,9</b>	<b>-3,0</b>	<b>0,8</b>	<b>-5,3</b>	<b>-14,0</b>	<b>-3,8</b>	<b>-7,7</b>	<b>-5,5</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-7,9</b>	<b>4,3</b>	<b>-2,8</b>	<b>10,9</b>	<b>30,5</b>	<b>7,4</b>	<b>16,0</b>	<b>2,8</b>
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
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>4,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,1</b>	<b>-1,7</b>
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
<b>Veränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>7,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>-10,0</b>
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, 2008/09-2015/16e

IFRS (30.09.)		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15e	15/16e
<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>-0,5</b>	<b>1,3</b>
Abschreibungen auf SAV und IAV	EUR Mio.	7,2	3,9	3,4	3,5	3,2	3,1	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	0,0
Ergebnis aus Abgang von Tochtergesell.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,3	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.	1,2	0,0	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	1,2	0,9	0,9
Zinsertrag	EUR Mio.	-1,0	-0,6	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Wertpapiererträge	EUR Mio.	-0,1	0,0	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	0,0
Auflösung von Investitionszuschüssen	EUR Mio.	0,3	-0,2	-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	1,2	-0,9	0,9
Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte	EUR Mio.	3,8	2,0	-3,2	2,2	-1,5	0,1	-0,6	0,9
Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	-0,4	0,5	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Δ Verb. Lief. & Leist./ naheestehende Untern.	EUR Mio.	0,7	-1,8	-1,2	1,9	-1,2	-0,2	0,5	1,1
Δ Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-3,0	-0,8	-0,1	-0,4	-0,5	-0,2	0,1	0,2
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.	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	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>2,2</b>	<b>7,8</b>
Gezahlte Zinsen	EUR Mio.	-0,9	-0,7	-0,5	-0,5	-1,1	-1,2	-0,9	-0,9
Erhaltene Zinsen	EUR Mio.	0,8	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Erhaltene Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,2	0,1	0,0	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	0,1	-0,1
<b>Cashflow aus der Geschäftstätigkeit</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>1,4</b>	<b>6,8</b>
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	-2,3	-1,0	-1,1	-0,9	-1,2	-1,0	-0,5	-0,6
Investitionen in Sachanlagen	EUR Mio.	-13,7	-1,6	-1,0	-0,5	-0,3	-1,0	-1,0	-0,9
Investitionen in Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von SAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	6,6	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Cash aus Erwerb von Tochterunternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</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>-1,5</b>	<b>-1,5</b>
<b>Free Cashflow</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>-0,1</b>	<b>5,4</b>
Δ Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	6,2	-6,0	-0,8	-2,1	0,1	0,3	-0,1	-0,1
Δ Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-0,7	-5,4	-2,1	-2,3	-2,4	-9,9	-9,2	-9,3
Finanzierung aus Investitionskrediten	EUR Mio.	0,0	1,9	0,7	0,0	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	0,0
Finanzierung aus begebener Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	3,2	6,2	9,4	9,3	9,3
Δ Darlehen Forschungsförderung	EUR Mio.	-0,6	0,0	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	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	10,3	0,0	0,0	-5,2	0,0	-0,2	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</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>0,2</b>	<b>0,1</b>
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	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>0,1</b>	<b>5,5</b>
Cash Beginn Berichtsperiode	EUR Mio.	14,3	6,3	0,9	1,5	1,9	3,4	1,9	2,0
Cash Ende Berichtsperiode	EUR Mio.	6,3	0,9	1,5	1,9	3,4	1,9	2,0	7,4

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Segmente, 2000/01-2007/08

IFRS (30.09.)		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
<b>Konzern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>13,0</b>	<b>18,3</b>	<b>18,7</b>	<b>25,8</b>	<b>28,9</b>	<b>30,3</b>	<b>29,6</b>	<b>29,5</b>
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
<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>	<b>100,0%</b>
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%
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>40,6%</b>	<b>1,9%</b>	<b>38,2%</b>	<b>12,1%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-0,3%</b>
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%
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-5,0</b>	<b>-1,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>3,5</b>	<b>2,2</b>	<b>-5,5</b>	<b>-1,2</b>
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
<b>EBIT-Marge</b>	<b>%</b>	<b>-38,2%</b>	<b>-8,6%</b>	<b>-28,3%</b>	<b>-6,4%</b>	<b>12,1%</b>	<b>7,3%</b>	<b>-18,6%</b>	<b>-4,1%</b>
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
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>-68,2%</b>	<b>233,6%</b>	<b>-68,7%</b>	<b>-311,5%</b>	<b>-36,8%</b>	<b>-349,4%</b>	<b>-77,7%</b>
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%
<b>Segmentvermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>77,2</b>	<b>78,7</b>	<b>74,7</b>	<b>91,0</b>	<b>104,6</b>	<b>97,8</b>	<b>88,9</b>
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
<b>Segmentverbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>18,8</b>	<b>21,8</b>	<b>19,8</b>	<b>30,6</b>	<b>40,2</b>	<b>39,9</b>	<b>34,8</b>
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, 2008/09-2015/16e

IFRS (30.09.)		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15e	15/16e
<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>39,0</b>	<b>45,6</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	17,0	15,6	17,1	14,4	14,8	18,0	21,6	26,2
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	5,2	6,5	6,3	5,9	6,2	6,9
Produktion	EUR Mio.	12,3	11,1	11,8	9,2	11,8	9,6	10,6	12,0
F&E	EUR Mio.	0,2	0,5	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3	0,4
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2
<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>	<b>100,0%</b>
Humanpharmazeutika	%	57,7%	57,4%	50,2%	47,9%	44,4%	52,9%	55,5%	57,4%
Veterinärpharmazeutika	%	0,0%	0,0%	15,2%	21,4%	19,1%	17,4%	16,0%	15,0%
Produktion	%	41,7%	40,8%	34,5%	30,6%	35,4%	28,3%	27,2%	26,3%
F&E	%	0,6%	1,8%	0,2%	0,2%	1,0%	0,9%	0,9%	0,8%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%	0,1%	0,5%	0,5%	0,4%
<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>2,3%</b>	<b>14,4%</b>	<b>17,1%</b>
Humanpharmazeutika	%	15,2%	-8,7%	10,0%	-15,6%	2,4%	21,8%	20,0%	21,2%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	24,6%	-1,7%	-6,7%	5,0%	10,3%
Produktion	%	-2,2%	-10,2%	6,4%	-21,6%	27,8%	-18,3%	10,0%	13,3%
F&E	%	-91,9%	174,6%	-85,1%	0,0%	356,3%	-4,0%	10,0%	4,5%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	75,0%	-234,3%	268,1%	10,0%	4,5%
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-4,6</b>	<b>-1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	1,7	-0,3	0,4	0,9	1,9	1,4	3,9	5,8
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4
Produktion	EUR Mio.	-1,7	2,1	4,3	2,3	1,9	-0,2	-0,2	-0,3
F&E	EUR Mio.	-1,3	-1,6	-1,1	-1,1	-1,0	-0,8	-0,9	-0,9
Überleitung	EUR Mio.	-3,3	-1,4	-1,9	-3,0	-2,3	-2,3	-2,3	-2,1
<b>EBIT-Marge</b>	<b>%</b>	<b>-15,7%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>0,7%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>0,8%</b>	<b>4,7%</b>
Humanpharmazeutika	%	10,1%	-2,2%	2,3%	6,3%	12,7%	7,8%	18,3%	22,1%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	3,4%	2,4%	-4,1%	-5,3%	-4,6%	-5,8%
Produktion	%	-14,0%	18,8%	36,3%	25,3%	16,3%	-2,0%	-2,1%	-2,2%
F&E	%	-753,2%	-336,0%	n/a	n/a	-301,2%	-268,2%	-254,8%	-242,0%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>278,6%</b>	<b>-72,9%</b>	<b>-241,0%</b>	<b>-139,4%</b>	<b>-132,0%</b>	<b>n/a</b>	<b>-113,4%</b>	<b>610,8%</b>
Humanpharmazeutika	%	-22,9%	-119,7%	-216,6%	130,2%	106,5%	-25,2%	181,6%	46,7%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	-11,4%	-265,4%	21,3%	-9,0%	39,9%
Produktion	%	436,4%	-221,1%	105,0%	-45,4%	-17,4%	-109,8%	15,5%	19,0%
F&E	%	405,0%	22,5%	-29,2%	-6,3%	-7,8%	-14,5%	4,5%	-0,7%
Überleitung	%	16,0%	-57,7%	37,9%	56,4%	-22,8%	-2,1%	-1,0%	-6,0%
<b>Segmentvermögen</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>72,0</b>	<b>74,0</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	26,0	31,8	36,0	36,3	36,4	36,1	36,4	38,3
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	7,9	7,4	7,5	6,9	7,0	7,3
Produktion	EUR Mio.	22,4	22,8	22,8	22,3	22,0	19,6	19,8	20,8
F&E	EUR Mio.	18,8	12,4	12,9	13,6	14,4	15,6	15,8	16,5
Überleitung	EUR Mio.	11,0	1,2	-2,3	-4,0	-4,1	-6,2	-6,9	-8,8
<b>Segmentverbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>37,5</b>	<b>25,1</b>	<b>28,9</b>	<b>23,8</b>	<b>25,6</b>	<b>25,0</b>	<b>25,2</b>	<b>25,5</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	1,9	0,9	1,0	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	2,6	1,9	2,4	2,2	2,2	2,2
Produktion	EUR Mio.	3,5	7,1	9,9	8,6	5,1	4,0	4,0	4,0
F&E	EUR Mio.	3,3	2,1	1,0	1,3	1,0	0,8	0,8	0,8
Überleitung	EUR Mio.	28,8	15,0	14,4	10,7	16,1	16,9	17,1	17,2

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Segmente (alternativ), 2000/01-2007/08

IFRS (30.09.)		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
<b>Konzern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>18,3</b>	<b>18,7</b>	<b>25,8</b>	<b>28,9</b>	<b>30,3</b>	<b>29,6</b>	<b>29,5</b>
Verkauf von Gütern	EUR Mio.	n/a	14,7	15,5	22,8	26,4	26,6	26,4	26,7
Auftragsproduktion	EUR Mio.	n/a	3,6	3,1	3,0	2,5	3,6	3,2	2,8
Erbringung Dienstleistungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Lizenzträge	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>in %</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</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>
Verkauf von Gütern	EUR Mio.	n/a	80,4%	83,2%	88,4%	91,3%	87,8%	89,0%	90,5%
Auftragsproduktion	EUR Mio.	n/a	19,6%	16,8%	11,5%	8,7%	12,0%	10,9%	9,4%
Erbringung Dienstleistungen	EUR Mio.	n/a	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%	0,2%	0,1%
Lizenzträge	EUR Mio.	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>YoY</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,9%</b>	<b>38,2%</b>	<b>12,1%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-0,3%</b>
Verkauf von Gütern	EUR Mio.	n/a	n/a	5,4%	46,8%	15,9%	0,7%	-0,9%	1,3%
Auftragsproduktion	EUR Mio.	n/a	n/a	-12,4%	-5,5%	-15,6%	45,3%	-11,7%	-13,4%
Erbringung Dienstleistungen	EUR Mio.	n/a	n/a	-87,5%	3200,0%	-87,9%	1225,0%	-9,4%	-56,3%
Lizenzträge	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL



## Segmente (alternativ), 2008/09-2015/16e

IFRS (30.09.)		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15e	15/16e
<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>39,0</b>	<b>45,6</b>
Verkauf von Gütern	EUR Mio.	26,1	23,6	31,5	28,0	30,3	29,7	34,1	40,3
Auftragsproduktion	EUR Mio.	3,3	3,0	2,5	2,1	2,9	4,3	4,7	5,2
Erbringung Dienstleistungen	EUR Mio.	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lizenzträge	EUR Mio.	0,1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>in %</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>100,0%</b>
Verkauf von Gütern	EUR Mio.	88,3%	87,0%	92,3%	92,9%	90,9%	87,1%	87,6%	88,4%
Auftragsproduktion	EUR Mio.	11,0%	10,9%	7,5%	6,9%	8,8%	12,5%	12,0%	11,3%
Erbringung Dienstleistungen	EUR Mio.	0,5%	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Lizenzträge	EUR Mio.	0,2%	1,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%
<b>YoY</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>25,9%</b>	<b>-11,6%</b>	<b>10,4%</b>	<b>2,3%</b>	<b>14,4%</b>	<b>17,1%</b>
Verkauf von Gütern	EUR Mio.	-2,5%	-9,5%	33,5%	-11,1%	8,1%	-2,0%	15,1%	18,1%
Auftragsproduktion	EUR Mio.	16,8%	-8,9%	-14,0%	-18,6%	42,0%	44,6%	10,0%	10,0%
Erbringung Dienstleistungen	EUR Mio.	552,4%	97,8%	-95,9%	-9,1%	30,0%	10,8%	10,0%	10,0%
Lizenzträge	EUR Mio.	n/a	291,5%	-74,4%	0,0%	0,0%	55,6%	10,0%	10,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Regionen, 2000/01-2007/08

IFRS (30.09.)		00/01	01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08
<b>Konzernerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>13,0</b>	<b>18,3</b>	<b>18,7</b>	<b>25,8</b>	<b>28,9</b>	<b>30,3</b>	<b>29,6</b>	<b>29,5</b>
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
Restliches Europa	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
MENA	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
GUS	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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
Nahe 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
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>40,6%</b>	<b>1,9%</b>	<b>38,2%</b>	<b>12,1%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-0,3%</b>
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%
Restliches Europa	%	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
MENA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
GUS	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
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
Nahe 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, 2008/09-2015/16e

IFRS (30.09.)		08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15e	15/16e
<b>Konzernerlöse</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>39,0</b>	<b>45,6</b>
Österreich	EUR Mio.	24,8	3,8	4,0	8,8	4,0	4,5	6,9	10,7
Belgien	EUR Mio.	0,0	7,3	7,7	6,1	8,8	5,0	5,0	5,3
Deutschland	EUR Mio.	7,9	6,4	7,2	8,0	7,5	7,4	8,2	9,0
Großbritannien	EUR Mio.	0,8	0,9	0,8	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Restliches Europa	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	7,2	8,6	9,4	10,4
Asien	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	3,6	3,9	4,3
MENA	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2	1,9	2,1	2,3
GUS	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	1,9	2,1	2,3
USA	EUR Mio.	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Rest der Welt	EUR Mio.	-4,4	8,3	14,0	6,0	2,1	1,2	1,3	1,5
davon Pharmerging Markets	EUR Mio.	3,6	4,5	7,5	2,6	5,3	1,9	3,4	4,5
Afrika	EUR Mio.	1,3	1,3	1,6	0,7	1,4	0,0	0,0	0,0
Asien	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,4	2,0	0,0	1,0	2,0
CEE und Südeuropa	EUR Mio.	1,6	1,8	3,4	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0
Nahe und Mittlerer Osten	EUR Mio.	0,1	0,5	0,6	0,8	1,2	0,0	0,0	0,0
Russland	EUR Mio.	0,1	0,1	0,9	0,4	0,5	1,9	2,0	2,1
Vorderasien/Kaukasus	EUR Mio.	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2
Zentral- und Südamerika	EUR Mio.	0,2	0,6	0,8	0,3	0,2	0,0	0,1	0,2
<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>14,4%</b>	<b>17,1%</b>
Österreich	%	48,7%	-84,5%	5,3%	117,3%	-55,0%	14,1%	53,8%	53,5%
Belgien	%	n/a	n/a	5,0%	-20,0%	43,3%	-43,4%	0,5%	5,0%
Deutschland	%	11,3%	-19,1%	12,4%	11,2%	-5,8%	-1,4%	10,0%	10,0%
Großbritannien	%	-12,2%	12,9%	-3,0%	2,9%	-100,0%	n/a	n/a	n/a
Restliches Europa	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	18,9%	10,0%	10,0%
Asien	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	77,2%	10,0%	10,0%
MENA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	56,2%	10,0%	10,0%
GUS	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	268,8%	10,0%	10,0%
USA	%	8,4%	1,9%	-9,2%	-2,3%	-100,0%	n/a	n/a	n/a
Rest der Welt	%	-197,9%	-288,6%	69,2%	-57,0%	-65,4%	-41,6%	10,0%	8,9%
davon Pharmerging Markets	%	n/a	25,7%	67,2%	-65,4%	103,8%	-64,5%	82,4%	30,6%
Afrika	%	n/a	1,1%	22,7%	-57,0%	100,0%	-100,0%	n/a	n/a
Asien	%	n/a	538,5%	8,4%	344,4%	400,0%	-100,0%	n/a	100,0%
CEE und Südeuropa	%	n/a	14,2%	86,9%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	-100,0%
Nahe und Mittlerer Osten	%	n/a	220,3%	26,9%	37,7%	50,0%	-100,0%	n/a	n/a
Russland	%	n/a	2,1%	544,8%	-56,6%	25,0%	276,2%	5,3%	5,0%
Vorderasien/Kaukasus	%	n/a	-73,2%	128,6%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	100,0%
Zentral- und Südamerika	%	n/a	207,4%	28,7%	-62,8%	-33,3%	-100,0%	n/a	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Auf einen Blick I (2006/07-2010/11)

IFRS (30.09.)		2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11
<b>Key Data</b>						
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
<b>Je Aktie</b>						
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
<b>Profitabilitätskennzahlen</b>						
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	%	1,7%	-24,4%	-37,4%	12,3%	-3,2%
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%
<b>Wachstumsraten</b>						
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 (2011/12-2015/16e)

IFRS (30.09.)		2011/12	2012/13	2013/14	2014/15e	2015/16e
<b>Key Data</b>						
Nettoumsatz	EUR Mio.	30,2	33,3	34,1	39,0	45,6
Rohertrag	EUR Mio.	35,0	38,7	38,7	43,2	49,9
EBITDA	EUR Mio.	2,8	3,4	0,9	3,3	4,9
EBIT	EUR Mio.	-0,7	0,2	-2,2	0,3	2,1
EBT	EUR Mio.	-1,2	-0,7	-3,3	-0,5	1,3
Nettoergebnis	EUR Mio.	-1,4	-1,2	-3,4	-0,5	1,2
Anzahl Mitarbeiter		179	176	174	170	175
<b>Je Aktie</b>						
Kurs Hoch	EUR	2,45	2,06	2,07		
Kurs Tief	EUR	1,35	1,52	1,24		
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	1,84	1,80	1,26	1,01	1,01
EPS	EUR	-0,13	-0,09	-0,26	-0,04	0,09
CFPS	EUR	0,19	0,19	-0,01	0,19	0,32
BVPS	EUR	4,24	3,93	3,65	3,61	3,70
NAV	EUR	4,24	3,93	3,65	3,61	3,70
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
						2,60
						157,4%
<b>Profitabilitätskennzahlen</b>						
EBITDA-Marge	%	8,1%	8,9%	2,4%	7,7%	9,9%
EBIT-Marge	%	-2,0%	0,6%	-5,8%	0,7%	4,3%
EBT-Marge	%	-3,4%	-1,8%	-8,6%	-1,2%	2,6%
Netto-Marge	%	-4,1%	-3,2%	-8,8%	-1,1%	2,3%
FCF-Marge	%	4,9%	-6,3%	-3,1%	-0,3%	10,7%
ROE	%	-2,9%	-2,4%	-7,0%	-1,0%	2,5%
ROCE	%	4,1%	4,6%	1,3%	5,5%	8,3%
CE/Umsatz	%	212,4%	191,8%	182,7%	158,8%	127,0%
NWC/Umsatz	%	44,1%	44,7%	42,2%	39,9%	28,3%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	168,5	189,2	195,7	229,2	260,7
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	-3,9	1,3	-12,8	1,8	12,1
DSO	d	144	129	114	108	85
Inventory days	d	72	74	77	75	59
Capex/Umsatz	%	1,8%	0,9%	3,1%	2,5%	2,0%
<b>Wachstumsraten</b>						
Nettoumsatz	%	-11,6%	10,4%	2,3%	14,4%	17,1%
Betriebsleistung	%	-6,9%	10,4%	0,1%	11,7%	15,5%
EBITDA	%	-45,4%	20,5%	-73,4%	266,8%	47,3%
EBIT	%	n/a	n/a	n/a	n/a	610,8%
EBT	%	n/a	-40,6%	366,4%	-83,7%	n/a
Nettoergebnis	%	n/a	-14,5%	177,3%	-85,7%	n/a
EPS	%	n/a	-28,0%	183,6%	-85,7%	n/a
CFPS	%	-52,3%	0,7%	n/a	n/a	63,3%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Auf einen Blick II (2006/07-2010/11)

IFRS (30.09.)		2006/07	2007/08	2008/09	2009/10	2010/11
<b>Bilanzkennzahlen</b>						
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
<b>Enterprise Value</b>						
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
<b>Bewertungskennzahlen</b>						
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	4,43	2,86	1,54	1,67	1,40
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	%	0,5%	-11,1%	-49,9%	14,0%	-3,6%
Ausschüttungsquote (Basis Nettoergebnis)	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenrendite	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow</b>						
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 (2011/12-2015/16e)

IFRS (30.09.)		2011/12	2012/13	2013/14	2014/15e	2015/16e
<b>Bilanzkennzahlen</b>						
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	26,2	24,0	21,9	19,8	17,9
Umlaufvermögen	EUR Mio.	23,7	26,2	23,4	24,9	28,6
Eigenkapital	EUR Mio.	51,8	50,6	47,0	46,5	47,6
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	23,8	25,6	25,0	25,5	26,8
Anlagenintensität	%	34,6%	31,5%	30,4%	27,5%	24,1%
EK-Quote	%	68,6%	66,4%	65,3%	64,5%	64,0%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	21,9%	26,6%	31,5%	31,7%	19,2%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	-18,8	75,4	-7,5	55,7	7,8
Working Capital	EUR Mio.	13,3	14,9	14,4	15,6	12,9
Capital Employed	EUR Mio.	64,0	63,9	62,2	61,9	57,9
<b>Enterprise Value</b>						
Anzahl Aktien	Mio.	12,2	12,9	12,9	12,9	12,9
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	29,9	26,5	26,6	n/a	n/a
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	16,5	19,6	16,0	n/a	n/a
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	22,5	23,2	16,2	13,0	13,0
Nettoverschuldung	EUR Mio.	11,3	13,5	14,8	14,7	9,2
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,4	1,5	1,8	1,8	1,8
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	42,7	41,5	43,2	n/a	n/a
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	29,3	34,6	32,5	n/a	n/a
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	35,2	38,2	32,8	29,5	24,0
<b>Bewertungskennzahlen</b>						
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	1,4	1,2	1,3	n/a	n/a
EV/Umsatz (Hoch)	x	1,0	1,0	1,0	n/a	n/a
EV/Umsatz (Tief)	x	1,17	1,15	0,96	0,76	0,53
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	15,0	12,1	47,4	n/a	n/a
EV/EBITDA (Hoch)	x	10,3	10,1	35,6	n/a	n/a
EV/EBITDA (Tief)	x	12,4	11,1	35,9	8,8	4,9
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	n/a	185,4	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT (Hoch)	x	n/a	154,3	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT (Tief)	x	n/a	170,4	n/a	98,7	11,3
KGV (Durchschnitt)	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV (Hoch)	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV (Tief)	x	n/a	n/a	n/a	n/a	11,2
KCF (Durchschnitt)	x	12,7	10,6	n/a	n/a	n/a
KCF (Hoch)	x	7,0	7,9	n/a	n/a	n/a
KCF (Tief)	x	9,6	9,3	n/a	5,2	3,2
KBV (Durchschnitt)	x	0,6	0,5	0,6	n/a	n/a
KBV (Hoch)	x	0,3	0,4	0,3	n/a	n/a
KBV (Tief)	x	0,4	0,5	0,3	0,3	0,3
FCF-Yield	%	7,6%	-10,5%	-7,3%	-1,1%	41,2%
Ausschüttungsquote (Basis Nettoergebnis)	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenrendite	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow</b>						
Operativer Cashflow	EUR Mio.	3,1	-1,0	0,7	1,4	6,8
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-1,4	-1,4	-1,9	-1,5	-1,5
Free Cashflow	EUR Mio.	1,7	-2,4	-1,2	-0,1	5,4
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-1,3	4,0	-0,4	0,2	0,1
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN						

## DCF-Modell

		2014/15e	2015/16e	2016/17e	2017/18e	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	TV
<b>Nettoumsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>39,0</b>	<b>45,6</b>	<b>52,0</b>	<b>57,5</b>	<b>61,4</b>	<b>64,0</b>	<b>65,4</b>	<b>66,2</b>	<b>66,8</b>	<b>67,3</b>	<b>67,7</b>	<b>65,8</b>
Umsatzwachstum	%	14,4%	17,1%	14,1%	10,4%	6,9%	4,1%	2,2%	1,3%	0,9%	0,7%	0,7%	0,7%
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>4,5</b>	<b>5,3</b>	<b>6,0</b>	<b>6,7</b>	<b>7,3</b>	<b>8,0</b>	<b>8,6</b>	<b>9,9</b>
EBIT-Marge (Nettoumsatz)	%	0,8%	4,7%	5,6%	6,5%	7,4%	8,3%	9,2%	10,1%	11,0%	11,9%	12,8%	15,0%
Verlustvorträge	EUR Mio.	33,9	31,8	28,9	25,2	20,7	15,4	9,4	2,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Steuerquote (τ)	%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-25,0%	-25,0%	-25,0%	-25,0%
<b>EBIT(1-τ)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,8</b>	<b>5,4</b>	<b>6,0</b>	<b>5,5</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>	<b>7,4</b>
Reinvestment	EUR Mio.	-1,5	-1,5	-1,7	-1,8	-1,7	-1,5	-1,1	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5	-0,9
<b>FCFF</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>4,3</b>	<b>5,3</b>	<b>4,9</b>	<b>5,5</b>	<b>6,0</b>	<b>6,5</b>
WACC	%	11,0%	10,5%	9,9%	9,4%	8,9%	8,3%	7,8%	7,3%	6,8%	6,2%	5,7%	5,7%
Diskontierungssatz	%	90,1%	81,6%	74,2%	67,8%	62,3%	57,5%	53,3%	49,7%	46,6%	43,8%	41,5%	0,0%
<b>PV FCFF</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,5</b>	
Terminal Cashflow	EUR Mio.	6,5											
Terminal Cost of Capital	%	5,7%											
Terminal Value	EUR Mio.	73,3											
PV Terminal Value	EUR Mio.	32,1											
PV Casflow Detailplanung	EUR Mio.	16,5											
<b>Summe der Barwerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>48,6</b>											
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	16,7											
Liquidität	EUR Mio.	1,9											
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	<b>33,8</b>											
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9											
<b>Wert des Eigenkapitals je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>2,60</b>											

		Langfristige Wachstumsrate							
			<b>0,1%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,1%</b>	<b>1,3%</b>
		<b>12,0%</b>	2,40	2,30	2,20	2,10	2,00	2,00	1,90
		<b>13,0%</b>	2,50	2,50	2,40	2,30	2,20	2,10	2,00
	<b>TV EBIT-Marge</b>	<b>14,0%</b>	2,70	2,60	2,60	2,50	2,40	2,30	2,20
		<b>15,0%</b>	2,90	2,80	2,70	<b>2,60</b>	<b>2,50</b>	2,40	2,30
		<b>16,0%</b>	3,10	3,00	2,90	2,80	2,70	2,60	2,50
		<b>17,0%</b>	3,30	3,20	3,10	3,00	2,90	2,70	2,60
		<b>18,0%</b>	3,50	3,30	3,20	3,10	3,00	2,90	2,80

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN



Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

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)
19.12.2014	EUR 2,60	Buy	8
08.12.2014	EUR 2,70	Buy	8
25.08.2014	EUR 2,70	Buy	8
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.