

## Sanochemia

Reuters: SACG.DE

Bloomberg: SAC:GR

Rating: Buy Risiko: Hoch

Kurs: EUR 1,53

Kursziel: EUR 2,80 (unverändert)

### Markteintritt in den USA wird das Thema in 2017e

Die Ende letzter Woche veröffentlichten Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2015/16 (30.09.) lagen mehrheitlich im Rahmen unserer Erwartungen. Wir bestätigen unser aus einem DCF-Entity-Modell abgeleitetes Kursziel von EUR 2,80 (Base Case-Szenario). Angesichts eines auf Sicht von zwölf Monaten erwarteten Kursanstiegs von 83,0% bekräftigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia Pharmazeutika AG.

#### Konzernergebnisse 2015/16 im Überblick

Im abgelaufenen Geschäftsjahr (30.09.) erzielte Sanochemia Erlöse von EUR 39,3 Mio. (Sphene: EUR 38,8 Mio.). Gegenüber dem Vorjahr, als Umsätze von EUR 35,6 Mio. erzielt worden waren, entspricht dies einem Zuwachs von 10,3%. Im vierten Quartal lagen die Erlöse bei EUR 12,6 Mio., was einem Wachstum von 8,5% entspricht. Unter dem Vorjahreswert lag dagegen das EBITDA, das sich auf EUR 3,2 Mio. von EUR 4,2 Mio. verschlechterte (Sphene: EUR 3,8 Mio.). Ursächlich für diesen Rückgang waren insbesondere rückläufige (hochmarginige) Lizenzerträge, steigende Wirkstoffkosten, Anlauf- und Einführungskosten für die Einführung des neuen MRT-Produktes (EUR 0,5 Mio.) sowie Währungsverluste im Gefolge des Brexits (EUR 0,5 Mio.). Dementsprechend musste Sanochemia negative Vor- bzw. Nachsteuerergebnisse in der Höhe von EUR -0,458 Mio. bzw. EUR -0,555 Mio. (Vorjahr EUR 0,570 bzw. 0,384 Mio.) ausweisen. Je Aktie entspricht dies einem Ergebnis von EUR -0,04 (Vorjahr: EUR 0,03, Sphene: EUR 0,01).

		2015/16	2014/15	Δ
<b>Umsatz</b>	<b>EURk</b>	<b>39,3</b>	<b>35,6</b>	<b>10,3%</b>
Humanpharmazeutika	EURk	25,0	17,1	45,8%
Veterinärpharmazeutika	EURk	6,3	6,7	-5,3%
Produktion	EURk	7,5	9,1	-17,3%
F&E	EURk	0,6	2,2	-73,1%
Überleitung	EURk	-0,1	0,5	-113,4%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

#### Segmente 2015/16 im Überblick

Haupttreiber des Umsatzwachstums des vergangenen Geschäftsjahres war der Bereich **Humanpharmazeutika**, der mit einem Zuwachs von 45,8% seinen Umsatzanteil auf 63,5% von 48,1% im Vorjahr ausweiten konnte. Verantwortlich für dieses Wachstum waren insbesondere die Produkteinführung des neuen Röntgenkontrastmittels Cyclolux und deutlich höhere Exporterlöse, insbesondere in den unter „Pharmerging Markets“ eingestuften Märkten Südkoreas und Russlands.

Leicht unter dem Vorjahr lagen dagegen die Erlöse im Bereich **Veterinärpharmazeutika** (Umsatzanteil 16,1%), die mit EUR 6,3 Mio. im Jahresvergleich um -5,3% zurückgingen. Verantwortlich für den Umsatzrückgang ist der Wegfall eines wichtigen Vertriebspartners in Deutschland und die Rückholung eines wichtigen Vertriebsproduktes in Österreich durch den Hersteller.

Auch die Umsätze im Bereich **Produktion** (Umsatzanteil 19,1%) blieben mit EUR 7,5 Mio. hinter ihrem Vorjahreswert

WKN/ISIN: 919963/AT0000776307  
 Indizes: DAX Pharma & Healthcare, Entry All Share  
 Transparenzlevel: Entry Standard  
 Gewichtete Anzahl Aktien: 12,9 Mio.  
 Marktkapitalisierung: EUR 19,7 Mio.  
 Handelsvolumen/Tag: ~18.000 Stück  
 Q1/2016/17e: 23. Februar 2017

EUR Mio. (30/09)	14/15	15/16	16/17e	17/18e
<b>Nettoumsatz</b>	35,6	39,3	41,9	47,3
<b>EBITDA</b>	4,2	3,2	3,9	4,4
<b>EBIT</b>	1,6	0,7	1,4	2,0
<b>EBT</b>	0,6	-0,5	0,7	1,3
<b>EAT</b>	0,4	-0,6	0,6	1,2

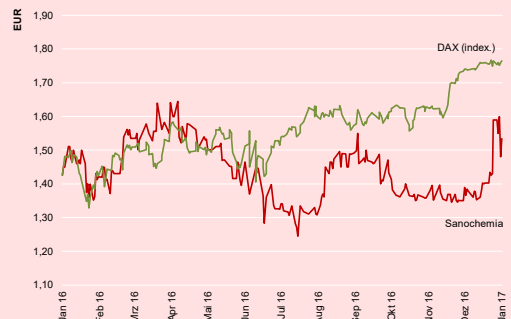
% vom Umsatz	14/15e	15/16	16/17e	17/18e
<b>EBITDA</b>	11,8	8,2	9,4	9,2
<b>EBIT</b>	4,6	1,8	3,3	4,3
<b>EBT</b>	1,6	-1,2	1,6	2,7
<b>EAT</b>	1,1	-1,4	1,4	2,5

Je Aktie/EUR	14/15e	15/16	16/17e	17/18e
<b>EPS</b>	0,03	-0,04	0,05	0,09
<b>Dividende</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Buchwert</b>	3,68	3,65	3,69	3,78
<b>Cashflow</b>	0,24	0,16	0,25	0,28

%	14/15e	15/16	16/17e	17/18e
<b>EK-Quote</b>	68,4%	60,4%	64,9%	63,6%
<b>Gearing</b>	25,8%	25,8%	19,2%	16,8%

x	14/15e	15/16	16/17e	17/18e
<b>KGV</b>	43,2	n/a	32,6	16,9
<b>EV/Umsatz</b>	0,86	0,86	0,73	0,63
<b>EV/EBIT</b>	18,6	47,3	22,1	14,8
<b>KBV</b>	0,4	0,4	0,4	0,4

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



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

**Peter Thilo Hasler, CEFA**

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

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

**Susanne Hasler, CFA**

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

susanne.hasler@sphene-capital.de

von EUR 9,1 Mio. (-17,3% YoY) zurück. Hierfür verantwortlich waren das Auslaufen von Altprodukten in der Pharmedienherstellung, Lieferengpässe bei den Neuprodukten und ein Rückgang der Syntheseproduktion des Schlüsselprodukts Galantamin.

Im Bereich **F&E**, der abgesehen von Lizeinnehmungen im Normalfall keine eigenen Umsätze erwirtschaftet, lagen die Erlöse mit EUR 0,6 Mio. (Umsatzanteil 1,5%) um 73,1% unter ihrem Vorjahreswert.

### Ein zukunftssträchtiges Geschäftsmodell ...

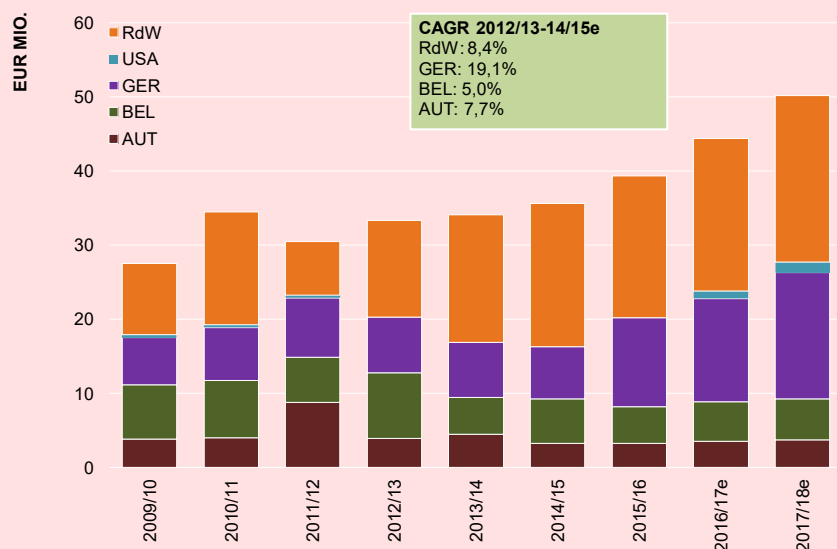
Trotz der unter den Erwartungen liegenden Ertragsentwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015/16 hat Sanochemia nach unserer Einschätzung ein grundsätzlich sehr attraktives Geschäftsmodell. Denn Sanochemia ist auf die weniger kapitalintensiven Teile der pharmazeutischen Wertschöpfungskette ausgerichtet und konzentriert sich auf ausgewählte Schwerpunktentwicklungen: Dabei lizenziert oder erwirbt Sanochemia von den großen Biotechunternehmen aussichtsreiche Wirkstoffkandidaten und entwickelt diese zur Marktreife oder entwickelt neue Therapeutika und Diagnostika aus bereits eingesetzten Wirkstoffen, indem diese mit neuer Darreichungsform für neue Indikationen erschlossen werden.

Ein prominentes Beispiel für eine solche Weiterentwicklung ist der Pflanzenwirkstoff Galantamin, dessen Grundaktivität aus dem Pflanzenextrakt des Schneeglöckchens bereits (zum Teil) geklärt war. Auf eine breit angelegte und kapitalintensive Grundlagenforschung wird dagegen verzichtet. Die für die bearbeiteten Indikationsfelder (derzeit Schmerz und Onkologie) erforderliche Kompetenz wird im Einzelfall durch wissenschaftliche Kooperationen sichergestellt.

### ... mit hohem Internationalisierungsgrad

Im vergangenen Geschäftsjahr wurden 91,7% der Erlöse außerhalb Österreichs erzielt. Deutschland und Belgien, die beiden größten Einzelmärkte, waren für 30,4% und 12,7% der Gesamtumsätze verantwortlich. Die exponierte Rolle des belgischen Marktes ergibt sich aus der Geschäftsbeziehung mit Janssen Pharmaceutica, einer Tochter von Johnson & Johnson, für die Sanochemia den Wirkstoff Galantamin herstellt.

**ABBILDUNG 1: REGIONALE VERTEILUNG DER UMSÄTZE**



Die Wachstumsmärkte werden in den kommenden Jahren u. E. wieder deutlich an Bedeutung gewinnen.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

### Markteintritt in die USA wird 2017 eines der beherrschenden Themen

Bislang ist Sanochemia in den USA, dem größten Pharmamarkt der Welt, kaum präsent. Dies wird sich im laufenden Geschäftsjahr ändern. Zum einen hat Sanochemia einen exklusiven Lizenzvertrag für die Weiterentwicklung von Tolperison in Nordamerika unterzeichnet. Mit der Patenterteilung der hochreinen Wirkstoffvariante von Tolperison in den USA wurde im März vergangenen Jah-

res ein wichtiger Meilenstein erreicht. Der nächste Meilenstein ist der Abschluss einer ersten Finanzierungsrunde des US-Partners, der in den kommenden Monaten erwartet wird. Dies ist nicht nur die Basis dafür, dass der US-Partner eine Phase-I-Studie zum Beleg der nichtsedierenden Nebenwirkung von Tolperison finanzieren kann, sondern auch die Quelle, aus der Sanochemia im kommenden Geschäftsjahr eine erste Milestone-Zahlung erhalten und – nach Markteintritt – von Royalties und der Produktherstellung profitieren wird.

### Anpassung unserer Prognosen

Nach der Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2015/16 haben wir unsere Finanzprognosen für das Geschäftsjahr 2016/17e angepasst und erstmals Prognosen für das Geschäftsjahr 2017/18e erstellt.

**TABELLE 1: ANPASSUNG UNSERER SCHÄTZUNGEN UND VORSTELLUNG DER PROGNOSEN 2017/18E**

		2016/17e			2017/18e
		alt	neu	Δ	
Umsatzerlöse	EUR Mio.	44,3	41,9	-5,5%	47,3
EBITDA	EUR Mio.	4,5	3,9	-12,6%	4,4
in % der Umsätze	%	10,2%	9,4%	-0,8pp	9,2%
EBIT	EUR Mio.	2,0	1,4	-30,3%	2,0
in % der Umsätze	%	4,5%	3,3%	-1,2pp	4,3%
EBT	EUR Mio.	1,3	0,7	-48,4%	1,3

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

**Wir bewerten die Aktien der Sanochemia AG anhand eines standardisierten dreistufigen DCF-Entity-Modells. Basierend auf dem für dieses Kalenderjahr erwarteten Markteintritt in den USA und dem angestoßenen Kostensenkungsprogramm erwarten wir für das kommende Geschäftsjahr ein fortgesetztes Umsatzwachstum und eine deutliche Verbesserung der operativen Ergebniskraft. Für 2016/17e sollte damit ein operatives Ergebnis (EBIT) von knapp EUR 1,4 Mio. erreichbar sein. Der nachfolgende Zehnjahreszeitraum markiert für unser dreistufiges DCF-Modell die Grobplanungs- bzw. Übergangsphase, die mit dem Terminal Value nach Ablauf des Geschäftsjahres 2027/28e endet. In diesem modellieren wir ein jährliches Wachstum von 0,6%, was den aktuellen risikolosen Zinsen in Form langlaufender (30 Jahre) Bundesanleihen entspricht. In einem Bear-Case- bzw. einem Bull-Case-Szenario haben wir alternative Umsatz- und Ertragsszenarien zugrunde gelegt.**

**Sollten unsere Ergebnisschätzungen eintreten, ergibt unser DCF-Modell im Base-Case-Szenario, bezogen auf rund 12,9 Mio. Aktien, ein Kursziel von EUR 2,80 (unverändert) je Aktie. Aus dem Bear-Case-Szenario ermitteln wir ein Kursziel von EUR 2,40, aus dem Bull-Case-Szenario von EUR 3,20 je Aktie. Im Base Case-Szenario ergibt sich gegenüber dem letzten Schlusskurs von EUR 1,53 ein Kurspotenzial von 83,0%. Daher bestätigten wir unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia AG.**

### Wir bewerten Sanochemia anhand eines dreistufigen DCF-Modells

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

- 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 2017/18e zugrunde; in diesen erwarten wir durchschnittliche jährliche Wachstumsraten (CAGR) der Umsätze 2015/16-17/18e in Höhe von 9,7%.
- ⑤ In der anschließenden **Phase 2** (Grobplanungsphase), die 2027/27e endet, haben wir eine CAGR der Nettoumsätze von 1,4% veranschlagt. Ferner ha-

Bis 2017/18e liegen dem Modell unsere detaillierten GuV-, Bilanz- und Cashflow-Planungen zugrunde. Diese münden in eine zweite Grobplanungsphase, die 2027/28e endet. Danach modellieren wir den Terminal Value.

ben wir während der Grobplanungsphase unterstellt, dass sich die wichtigen Performance-Kennzahlen des Unternehmens einem langfristig durchsetzbaren Niveau annähern werden.

- ☉ 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 30-jähriger Bundesanleihen in Höhe von derzeit 0,6% an.

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

- ☉ ein aus Fundamentaldaten abgeleitetes **beta** von 1,25, das sich aus nachstehenden gesamtwirtschaftlichen und unternehmensspezifischen Faktoren zusammensetzt:

**TABELLE 2: ABLEITUNG DES FUNDAMENTAL BETA**

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

QUELLE: SPHENE CAPITAL

- ☉ dass sich die **EBIT-Margen** (bezogen auf die Umsatzerlöse) von 3,3% in 2016/17e auf 16,9% in 2026/27e (Peak Margins) sukzessive erhöhen. Für die anschließende Phase des Terminal Value haben wir operative Margen von 15,0% unterstellt;
- ☉ eine **durchschnittliche Wachstumsrate der FCF** im Terminal Value von 0,6%, 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 rund EUR 32,0 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 30,0% einpendeln wird.
- ☉ eine **Insolvenzwahrscheinlichkeit** von 4,1% pro Jahr, die wir aus einem von uns ermittelten Rating von BB und einer erwarteten Recovery Rate von 10% ableiten;
- ☉ dass Sanochemias freie Cashflows derzeit mit einem durchschnittlichen gewichteten Kapitalkostensatz (**WACC**) von 8,2% diskontiert werden (vgl. Tabelle 3). Dieser setzt sich aus dem quasi-risikolosen Zins von 0,6%, ermittelt aus der Rendite langfristiger (30-jähriger) Bundesanleihen, und einer implizit berechneten Risikoprämie für den Gesamtmarkt von derzeit 6,8% (geometrisches Mittel) zusammen. Darüber hinaus haben wir einen Small Caps-Aufschlag von 1,5% angesetzt, der sich aus der Abhängigkeit vom Management (1,0%) und einer Liquiditätsprämie der Aktie (0,5%) zusammensetzt. Mit einem von uns berechneten Rating von BB sehen wir eine Risikoprämie für das Fremdkapital von derzeit etwa 3,0% als ausreichend an. Abschließend gehen wir davon aus, dass Sanochemia eine Zielkapitalstruktur von ~70%/30% anstrebt;
- ☉ dass Sanochemia im **Terminal Value Kapitalkosten** haben wird, die sich von denen anderer reifer Unternehmen nicht unterscheiden; demzufolge un-

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

terstellen wir einen Rückgang der WACC von derzeit 8,2% auf dann 5,6% (was auf Basis der aktuellen Zinssätze einer Marktrisikoprämie von 5,0% entsprechen würde);

- ☉ dass negative Freie Cashflows nicht abdiskontiert werden, was sich aus dem Theorem der Risikoaversion der Anleger ableiten lässt.

**TABELLE 3: WACC**

<b>Kosten des Eigenkapitals nach CAPM</b>		<b>9,1%</b>
Quasi-risikoloser Zinssatz (10-Jahres Bundesanleihe)	%	0,6%
Beta		1,25
Erwartete Risikoprämie	%	6,8%
<b>Small Cap-Prämie</b>	<b>%</b>	<b>1,5%</b>
Management-Prämie	%	1,0%
Liquiditätsprämie	%	0,5%
Private Company-Prämie	%	0,0%
Zielkapitalstruktur	%	70,0%
<b>Gewichteter Kapitalkostensatz des Eigenkapitals</b>	<b>%</b>	<b>7,4%</b>
<b>Kosten der Verschuldung</b>		
Quasi-risikoloser Zinssatz (10-Jahres Bundesanleihe)	%	0,6%
Risikoaufschlag Fremdkapital	%	3,0%
Kosten des Fremdkapitals	%	3,6%
Steuerquote	%	30,0%
Kosten des Fremdkapitals nach Steuern	%	2,5%
Zielkapitalstruktur	%	30,0%
<b>Gewichteter Kapitalkostensatz des Fremdkapitals</b>	<b>%</b>	<b>0,8%</b>
<b>WACC basierend auf Marktwerten</b>	<b>%</b>	<b>8,2%</b>

QUELLE: SPHENE CAPITAL

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

Dabei werden etwa 50,8% des gesamten Unternehmenswertes aus dem Terminal Value abgeleitet, 51,9% aus den in der Grobplanungsphase erwirtschafteten Cashflows.

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

**TABELLE 4: DCF-MODELL – ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE**

Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	-1,3
in % des Enterprise Value	%	-2,7%
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	24,7
in % des Enterprise Value	%	51,9%
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	24,2
in % des Enterprise Value	%	50,8%
<b>Enterprise Value</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>47,6</b>
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-18,5
Excess Cash	EUR Mio.	6,4
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>35,5</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9
<b>Wert des Eigenkapitals je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>2,80</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

Eine Szenario-Analyse ergibt im pessimistischen Fall ein Kursrisiko bis auf EUR 2,40 und im optimisti-

Terminal Value-EBIT-Marge von 15,0% um 300 Basispunkte auf 12,0% und reduzieren das durchschnittliche jährliche Wachstum während des Terminal Value auf 0,3% von 0,6%. Damit würden wir unterstellen, dass sich die Wettbewerbsintensität insbesondere in den Pharmerging Markets schneller und drastischer verschärfen und Sanochemia die Umsetzung der zukünftigen Neuentwicklungen nicht länger gelingen würde. In diesem Bear-Case-Szenario würde der Unternehmenswert von Sanochemia um EUR 0,40 auf bis auf EUR 2,40 je Aktie zurückgehen.

Im schlechtesten Fall eine Kurschance bis auf EUR 3,20 je Aktie.

- 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 Markteintritts in den USA einstellen könnte. Wir haben in unserem Bull-Case-Szenario ein durchschnittliches jährliches Wachstum der Freien Cashflows in der Terminal Value-Phase von 0,9% sowie eine Verbesserung der operativen Marge auf 18,0% unterstellt. In diesem Bull-Case-Szenario würden wir unser Kursziel um EUR 0,40 auf EUR 3,20 je Aktie anheben.

**ABBILDUNG 2: KURSENTWICKLUNG UND -PROGNOSE**



Auf Sicht von zwölf bis 24 Monaten sehen wir ein Kursziel von EUR 2,80 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 3,20) gelingen Unternehmenswachstum und die Margenausweitung noch schneller.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

### Katalysatoren für die Kursentwicklung

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

### Schwächen und Risiken

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

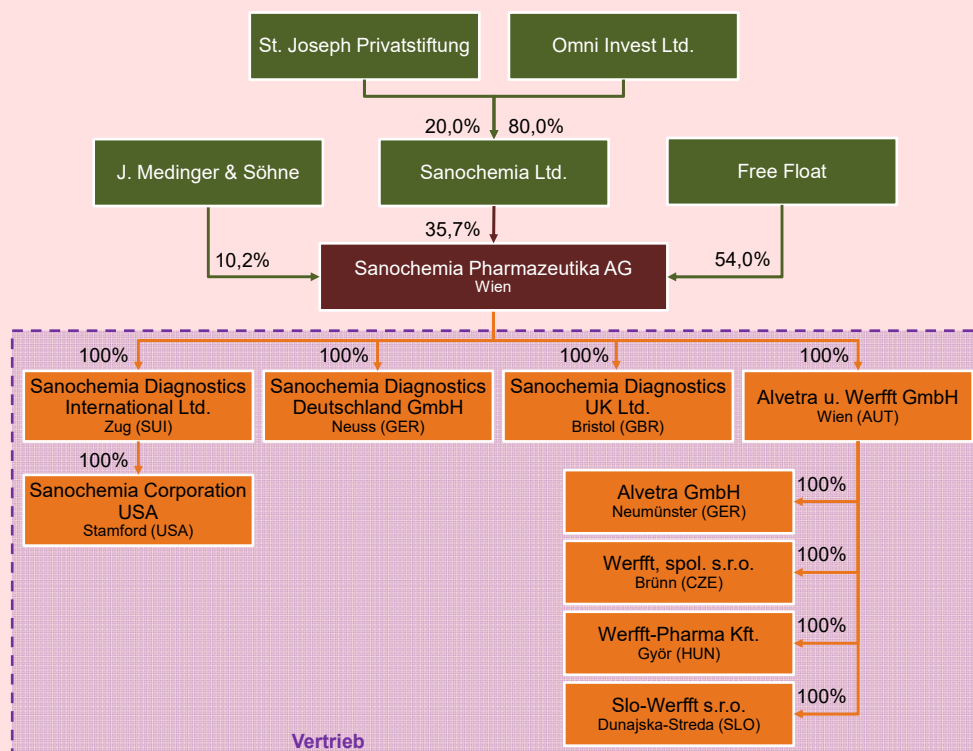
### Geschäftsmodell

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

**ABBILDUNG 3: SANOCHEMIA UND OPERATIVE TOCHTERGESELLSCHAFTEN**



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## **Chancen in etablierten Märkten wie in den „Pharmerging Markets“**

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



Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2002/03-2009/10

IFRS (30.09.)		02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>29,5</b>	<b>27,1</b>
YoY	%	1,9%	38,2%	12,1%	4,7%	-2,2%	-0,3%	0,0%	-8,3%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	2,2	1,3	3,1	3,2	4,0	3,5	3,1	5,2
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,4	1,1	0,5	-1,6	0,7	-0,7	0,1	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	2,5	2,6	3,9	3,0	1,4	1,7	1,1
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>34,7</b>	<b>33,7</b>
in % der Umsatzerlöse	%	114,7%	119,6%	122,0%	118,7%	126,3%	114,9%	117,4%	124,5%
YoY	%	-10,8%	44,1%	14,3%	2,0%	4,1%	-9,3%	2,1%	-2,7%
Materialaufwand	EUR Mio.	-7,3	-10,6	-10,0	-9,9	-13,0	-10,8	-12,3	-10,5
in % der Betriebsleistung	%	-34,2%	-34,4%	-28,5%	-27,4%	-34,8%	-31,7%	-35,4%	-31,3%
Personalaufwand	EUR Mio.	-5,8	-6,8	-7,7	-8,3	-9,8	-9,1	-9,6	-8,0
in % der Betriebsleistung	%	-27,0%	-22,1%	-21,9%	-23,1%	-26,3%	-26,7%	-27,7%	-23,6%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,8
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-9,4	-10,5	-10,0	-11,8	-12,7	-10,4	-12,8	-9,3
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>0,0</b>	<b>5,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	-5,4%	9,6%	21,3%	16,6%	5,1%	10,8%	0,1%	15,3%
YoY	%	-150,3%	-358,5%	153,5%	-20,5%	-68,1%	92,3%	-99,1%	n/a
Abschreibungen	EUR Mio.	-4,1	-4,6	-4,0	-3,8	-7,4	-4,9	-7,2	-3,9
davon auf SAV	EUR Mio.	-4,1	-4,6	-4,0	-3,8	-3,7	-4,9	-7,2	-2,6
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,3
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>-7,1</b>	<b>1,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	-24,6%	-5,3%	9,9%	6,1%	-14,7%	-3,6%	-20,6%	3,7%
YoY	%	233,8%	-68,7%	-311,5%	-36,8%	-349,4%	-77,7%	482,7%	-117,4%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>-7,2</b>	<b>0,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	11,6%	3,0%	12,4%	4,2%	1,3%	-8,2%	-20,8%	0,7%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6	-0,9	-1,1	-1,8	-0,7
Zinserträge	EUR Mio.	0,9	0,4	0,7	0,8	1,3	1,4	1,0	0,6
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	2,3	1,2	4,2	1,3	0,0	-3,1	-6,4	0,3
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>-2,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>7,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,0</b>	<b>-14,3</b>	<b>1,5</b>
in % der Betriebsleistung	%	-13,1%	-2,3%	22,3%	10,3%	-13,4%	-11,9%	-41,3%	4,4%
EE-Steuer	EUR Mio.	1,5	-1,1	-2,2	-0,8	0,0	0,3	0,1	0,6
in % der Betriebsleistung	%	-52,2%	159,7%	-28,2%	-20,6%	0,0%	-7,8%	-0,5%	40,2%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>-14,3</b>	<b>2,1</b>
in % der Betriebsleistung	%	-6,2%	-6,0%	16,0%	8,2%	-13,4%	-10,9%	-41,1%	6,1%
<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.	0,3	0,0	0,0	0,0	0,5	0,3	0,2	0,1
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>-14,1</b>	<b>2,1</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>-0,11</b>	<b>-0,18</b>	<b>0,56</b>	<b>0,29</b>	<b>-0,44</b>	<b>-0,34</b>	<b>-1,39</b>	<b>0,21</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

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

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>34,1</b>	<b>30,2</b>	<b>33,3</b>	<b>34,1</b>	<b>35,6</b>	<b>39,3</b>	<b>41,9</b>	<b>47,3</b>
YoY	%	25,9%	-11,6%	10,4%	2,2%	4,6%	10,3%	6,5%	12,9%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	2,7	3,3	2,6	2,9	2,5	1,6	1,6	1,6
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	-0,3	0,7	1,4	0,0	-1,5	1,3	1,3	1,4
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,8	0,7	1,2	1,5	0,9	0,8	0,0	0,0
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>37,6</b>	<b>35,0</b>	<b>38,7</b>	<b>38,7</b>	<b>37,7</b>	<b>43,1</b>	<b>45,0</b>	<b>50,4</b>
in % der Umsatzerlöse	%	110,2%	116,1%	116,1%	113,6%	105,9%	109,8%	107,4%	106,5%
YoY	%	11,5%	-6,9%	10,4%	0,1%	-2,5%	14,4%	4,2%	12,0%
Materialaufwand	EUR Mio.	-14,0	-14,3	-16,7	-18,9	-16,7	-23,2	-23,8	-27,0
in % der Betriebsleistung	%	-37,2%	-40,8%	-43,3%	-48,7%	-44,2%	-53,7%	-53,0%	-53,5%
Personalaufwand	EUR Mio.	-8,9	-8,9	-9,0	-9,4	-8,3	-8,6	-8,5	-9,1
in % der Betriebsleistung	%	-23,7%	-25,4%	-23,3%	-24,3%	-22,0%	-20,0%	-19,0%	-18,1%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-9,5	-9,0	-9,5	-9,5	-8,5	-8,1	-8,7	-9,9
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>5,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>0,9</b>	<b>4,2</b>	<b>3,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,4</b>
in % der Betriebsleistung	%	13,8%	8,1%	8,9%	2,4%	11,1%	7,5%	8,7%	8,6%
YoY	%	0,9%	-45,4%	20,5%	-73,4%	361,4%	-23,2%	21,9%	10,6%
Abschreibungen	EUR Mio.	-3,4	-3,5	-3,2	-3,1	-2,6	-2,5	-2,5	-2,3
davon auf SAV	EUR Mio.	-2,7	-3,5	-3,2	-3,1	-2,6	-2,5	-2,5	-2,3
davon auf IAV	EUR Mio.	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>
in % der Betriebsleistung	%	4,7%	-2,0%	0,6%	-5,8%	4,4%	1,7%	3,1%	4,0%
YoY	%	42,6%	-139,5%	-132,0%	n/a	-173,9%	-56,7%	95,4%	44,6%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>
in % der Betriebsleistung	%	-2,2%	-1,4%	-2,4%	-2,8%	-2,9%	-2,7%	-1,6%	-1,4%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,6	-0,5	-1,0	-1,2	-1,1	-1,2	-0,8	-0,8
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,3</b>
in % der Betriebsleistung	%	2,5%	-3,4%	-1,8%	-8,6%	1,5%	-1,1%	1,5%	2,6%
EE-Steuer	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
in % der Betriebsleistung	%	-22,2%	19,6%	72,4%	2,5%	-32,6%	21,2%	-10,0%	-10,0%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	2,0%	-4,1%	-3,2%	-8,8%	1,0%	-1,3%	1,3%	2,3%
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>EUR Mio.</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>	<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.	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,2</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,9	12,2	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>0,08</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,26</b>	<b>0,03</b>	<b>-0,04</b>	<b>0,05</b>	<b>0,09</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2015/16)

IFRS (30.09.)		Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4e	2015/16
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>6,8</b>	<b>10,7</b>	<b>17,5</b>	<b>9,2</b>	<b>26,7</b>	<b>12,6</b>	<b>39,3</b>
YoY	%	-17,7%	32,2%	6,9%	20,6%	11,2%	8,5%	10,3%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	0,4	0,3	0,7	0,3	1,0	0,6	1,6
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,1	1,2	1,3	0,1	1,4	-0,1	1,3
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,7	0,8
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>7,4</b>	<b>12,3</b>	<b>19,7</b>	<b>9,6</b>	<b>29,3</b>	<b>13,9</b>	<b>43,1</b>
in % der Umsatzerlöse	%	107,9%	115,6%	112,6%	104,3%	109,8%	109,8%	109,8%
YoY	%	-18,2%	47,8%	13,6%	17,6%	14,9%	13,5%	14,4%
Materialaufwand	EUR Mio.	-4,1	-6,1	-10,1	-4,0	-14,1	-9,1	-23,2
in % der Betriebsleistung	%	-55,1%	-49,0%	-51,3%	-41,6%	-48,1%	-65,3%	-53,7%
Personalaufwand	EUR Mio.	-1,5	-2,7	-4,2	-1,8	-6,0	-2,6	-8,6
in % der Betriebsleistung	%	-20,2%	-22,1%	-21,4%	-18,7%	-20,5%	-18,9%	-20,0%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-0,8	-3,0	-3,8	-2,0	-5,8	-2,4	-8,1
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	13,6%	4,7%	8,1%	19,2%	11,7%	-1,4%	7,5%
YoY	%	-14,8%	-43,3%	-28,1%	18,9%	-8,8%	-144,5%	-23,2%
Abschreibungen	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-1,2	-0,7	-1,9	-0,6	-2,5
davon auf SAV	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-1,2	-0,7	-1,9	-0,6	-2,5
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,7</b>
in % der Betriebsleistung	%	3,9%	0,7%	1,9%	11,6%	5,1%	-5,6%	1,7%
YoY	%	-38,9%	-81,1%	-59,7%	34,3%	-15,1%	663,6%	-56,7%
<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>-0,4</b>	<b>-1,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	-2,4%	-3,3%	-3,0%	-1,9%	-2,6%	-2,9%	-2,7%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,2	-0,4	-0,6	-0,2	-0,8	-0,4	-1,2
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>
in % der Betriebsleistung	%	1,5%	-2,7%	-1,1%	9,7%	2,4%	-8,4%	-1,1%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,1	-0,1
in % der Betriebsleistung	%	-10,0%	17,1%	30,7%	-10,0%	-22,5%	-5,4%	21,2%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,6</b>
in % der Betriebsleistung	%	1,3%	-3,1%	-1,4%	8,8%	1,9%	-8,0%	-1,3%
<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>
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>0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,6</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>0,01</b>	<b>-0,03</b>	<b>-0,02</b>	<b>0,07</b>	<b>0,04</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,04</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2016/17e)

IFRS (30.09.)		Q1e	Q2e	H1e	Q3e	9Me	Q4e	2016/17e
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>7,1</b>	<b>11,4</b>	<b>18,5</b>	<b>9,8</b>	<b>28,3</b>	<b>13,6</b>	<b>41,9</b>
YoY	%	3,5%	6,7%	5,4%	7,2%	6,0%	7,5%	6,5%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	0,4	0,3	0,7	0,3	1,0	0,6	1,6
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,1	1,3	1,3	0,1	1,4	-0,1	1,3
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>7,6</b>	<b>13,0</b>	<b>20,6</b>	<b>10,2</b>	<b>30,8</b>	<b>14,1</b>	<b>45,0</b>
in % der Umsatzerlöse	%	107,6%	114,1%	111,6%	104,0%	109,0%	104,1%	107,4%
YoY	%	3,2%	5,3%	4,5%	6,8%	5,3%	1,9%	4,2%
Materialaufwand	EUR Mio.	-4,2	-6,3	-10,5	-4,2	-14,7	-9,1	-23,8
in % der Betriebsleistung	%	-54,5%	-48,6%	-50,8%	-41,2%	-47,6%	-64,7%	-53,0%
Personalaufwand	EUR Mio.	-1,5	-2,7	-4,2	-1,8	-5,9	-2,6	-8,5
in % der Betriebsleistung	%	-19,4%	-20,8%	-20,3%	-17,3%	-19,3%	-18,3%	-19,0%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-0,9	-3,2	-4,1	-2,1	-6,2	-2,5	-8,7
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>4,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>3,9</b>
in % der Betriebsleistung	%	14,8%	6,1%	9,3%	20,6%	13,0%	-0,6%	8,7%
YoY	%	11,9%	34,7%	20,3%	14,5%	17,2%	-58,7%	21,9%
Abschreibungen	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-1,2	-0,7	-2,0	-0,6	-2,5
davon auf SAV	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-1,2	-0,7	-2,0	-0,6	-2,5
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>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,4</b>
in % der Betriebsleistung	%	5,2%	2,2%	3,3%	13,4%	6,7%	-4,7%	3,1%
YoY	%	39,4%	231,4%	83,8%	23,3%	38,4%	-14,4%	95,4%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,7</b>
in % der Betriebsleistung	%	-2,3%	-1,7%	-1,9%	-1,8%	-1,9%	-1,1%	-1,6%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,4	-0,2	-0,6	-0,2	-0,8
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,7</b>
in % der Betriebsleistung	%	2,9%	0,5%	1,4%	11,6%	4,8%	-5,7%	1,5%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	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>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,6</b>
in % der Betriebsleistung	%	2,6%	0,5%	1,3%	10,5%	4,3%	-5,2%	1,3%
<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>
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>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,6</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>0,02</b>	<b>0,00</b>	<b>0,02</b>	<b>0,08</b>	<b>0,10</b>	<b>-0,06</b>	<b>0,05</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Aktiva), 2002/03-2009/10

IFRS (30.09.)		02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</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>49,2</b>	<b>52,2</b>
<b>Sachanlagen</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>29,0</b>	<b>29,0</b>
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	4,2	8,3	7,9	7,7	7,4	8,1	18,9	20,8
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	7,0	7,9	7,2	6,7	6,2	6,5	6,0	5,8
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	1,1	1,0	0,8	0,7	0,8	1,2	1,4	1,1
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	4,3	0,1	0,7	1,2	3,2	2,0	2,7	1,3
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>19,5</b>	<b>21,7</b>
Firmenwert	EUR Mio.	4,1	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Aktivierete Entwicklungskosten	EUR Mio.	2,5	4,2	7,3	12,4	15,3	15,9	14,7	17,7
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	11,1	10,1	7,8	5,9	4,5	2,7	1,4	0,7
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	3,8	2,6	0,7	0,4	0,0	0,7	0,6	1,6
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>29,0</b>	<b>15,9</b>
Vorräte	EUR Mio.	7,3	7,9	7,5	8,2	9,8	8,8	9,2	7,8
DIO	d	141	111	93	97	118	107	112	103
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	11,0	5,9	8,9	10,5	3,9	5,5	5,7	3,6
DSO	d	212	83	111	125	47	67	70	48
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,0	3,0	4,8	1,9	1,7
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,3	0,1	0,5
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	2,5	4,2	2,7	9,2	2,3	1,1	1,7	1,2
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,0	0,0
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	1,0	1,2	0,9	0,5	0,5	0,3	0,6	0,1
Wertpapiere	EUR Mio.	6,6	6,6	16,4	16,3	11,8	10,7	3,4	0,0
Kassenbestand	EUR Mio.	12,2	11,3	18,7	21,4	24,3	14,3	6,3	0,9
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>78,2</b>	<b>68,1</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL



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

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>54,1</b>	<b>51,8</b>	<b>50,0</b>	<b>48,5</b>	<b>48,2</b>	<b>47,5</b>	<b>46,0</b>	<b>45,6</b>
<b>Sachanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>28,0</b>	<b>26,2</b>	<b>24,0</b>	<b>21,9</b>	<b>20,3</b>	<b>19,4</b>	<b>18,4</b>	<b>17,4</b>
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	20,1	18,9	17,8	16,6	15,7	15,8	14,9	14,0
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	6,3	5,4	4,6	3,6	3,0	3,2	3,1	3,1
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	0,9	0,8	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	0,7	1,0	0,9	1,1	1,1	0,0	0,0	0,0
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>24,7</b>	<b>24,6</b>	<b>25,0</b>	<b>26,0</b>	<b>26,4</b>	<b>26,8</b>	<b>27,3</b>	<b>27,9</b>
Firmenwert	EUR Mio.	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Aktivierete Entwicklungskosten	EUR Mio.	18,3	18,4	19,1	20,3	21,0	21,3	21,7	22,2
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	3,0	2,7	2,5	2,2	2,0	2,0	2,2	2,3
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,4	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	1,3	1,1	0,6	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	1,1	0,0	0,0
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>23,2</b>	<b>23,7</b>	<b>26,2</b>	<b>23,4</b>	<b>21,1</b>	<b>30,2</b>	<b>27,3</b>	<b>31,1</b>
Vorräte	EUR Mio.	9,5	12,1	11,9	10,8	8,4	10,6	10,4	11,3
DIO	d	100	144	129	114	85	97	90	86
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	9,2	6,0	6,8	7,3	7,4	10,5	10,4	11,5
DSO	d	98	72	74	77	75	96	89	88
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	2,3	2,8	3,0	2,7	1,7	1,4	1,3	1,3
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	0,2	0,8	0,6	0,7	0,8	1,3	1,2	1,2
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Wertpapiere	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassenbestand	EUR Mio.	1,5	1,9	3,4	1,9	2,7	6,4	3,9	5,7
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>77,2</b>	<b>75,6</b>	<b>76,2</b>	<b>71,9</b>	<b>69,3</b>	<b>77,7</b>	<b>73,3</b>	<b>76,6</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Passiva), 2002/03-2009/10

IFRS (30.09.)		02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>40,7</b>	<b>43,0</b>
Eigenkapitalquote	%	70,0%	71,1%	64,6%	59,8%	59,2%	60,9%	52,1%	63,1%
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	24,8	14,4	14,4
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,4	-0,1	0,0
Währungsumrechnungsdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	1,0	1,1
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	-3,9	-5,8	-0,1	2,8	-1,7	18,9	15,6	17,8
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,8	0,6	0,3	-0,4	-0,5
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>8,1</b>	<b>9,1</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	3,0	4,4	12,9	13,8	13,5	11,7	4,1	5,4
davon Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	0,5	0,6	0,7	0,8	1,2	1,3	1,1	1,2
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,0	0,0	6,5	3,4	3,6	2,4	1,5	1,3
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	1,8	1,8	1,7	1,7	1,5	1,2	1,4	1,2
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>29,4</b>	<b>16,1</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	9,7	7,0	3,5	5,3	8,2	8,4	21,1	10,3
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	4,4	2,1	2,1	3,5	3,6	5,0	5,7	3,1
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,8
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	1,9	5,3	2,5	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	EUR Mio.	0,0	5,6	4,5	9,1	1,1	1,1	1,6	1,3
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	2,0	1,3	0,7	0,6	0,3
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	EUR Mio.	4,0	0,0	0,2	0,3	0,4	0,2	0,1	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Summe Passiva</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>78,2</b>	<b>68,1</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL									

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

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>48,3</b>	<b>51,8</b>	<b>50,6</b>	<b>47,0</b>	<b>47,4</b>	<b>46,9</b>	<b>47,5</b>	<b>48,7</b>
Eigenkapitalquote	%	62,5%	68,6%	66,4%	65,3%	68,4%	60,4%	64,9%	63,6%
Grundkapital	EUR Mio.	11,6	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Kapitalrücklagen	EUR Mio.	17,0	20,8	20,8	20,8	20,8	20,8	20,8	20,8
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnungsdifferenzen	EUR Mio.	1,2	1,1	1,1	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	18,5	17,1	15,8	12,3	12,8	12,3	12,9	14,0
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>7,0</b>	<b>7,4</b>	<b>12,5</b>	<b>12,1</b>	<b>12,0</b>	<b>17,5</b>	<b>12,2</b>	<b>13,2</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	3,7	4,5	9,9	9,5	9,6	15,2	9,9	10,9
davon Anleihe	EUR Mio.	0,0	3,2	9,3	9,4	9,3	9,3	0,0	0,0
Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	1,4	1,4	1,5	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,8	0,7	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	1,0	0,8	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2	0,2
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>21,9</b>	<b>16,4</b>	<b>13,1</b>	<b>12,9</b>	<b>9,8</b>	<b>13,2</b>	<b>13,5</b>	<b>14,7</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	10,6	8,7	6,9	7,2	5,3	3,2	3,1	3,0
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	3,2	4,8	3,9	3,7	2,5	6,6	7,0	8,1
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	5,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	EUR Mio.	2,2	2,0	1,8	1,8	1,8	3,1	3,2	3,3
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Summe Passiva</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>77,2</b>	<b>75,6</b>	<b>76,2</b>	<b>71,9</b>	<b>69,3</b>	<b>77,7</b>	<b>73,3</b>	<b>76,6</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN									

## Normalisierte Bilanz (Aktiva), 2002/03-2009/10

IFRS (30.09.)		02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
<b>Langfristige Vermögenswerte</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>62,9%</b>	<b>76,7%</b>
<b>Sachanlagen</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>	<b>37,1%</b>	<b>42,5%</b>
Grundstücke und Bauten	%	5,3%	11,1%	8,6%	7,3%	7,6%	9,1%	24,2%	30,5%
Technische Anlagen und Maschinen	%	8,9%	10,5%	7,9%	6,4%	6,3%	7,3%	7,7%	8,5%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	1,4%	1,3%	0,9%	0,7%	0,9%	1,4%	1,8%	1,5%
Sachanlagen in Bau	%	5,5%	0,2%	0,8%	1,1%	3,2%	2,3%	3,5%	1,9%
<b>Immaterielle Vermögenswerte</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>	<b>24,9%</b>	<b>31,9%</b>
Firmenwert	%	5,2%	4,6%	3,8%	3,2%	3,5%	3,8%	4,3%	5,0%
Aktivierete Entwicklungskosten	%	3,2%	5,6%	8,0%	11,8%	15,7%	17,9%	18,8%	25,9%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	14,1%	13,4%	8,6%	5,6%	4,6%	3,0%	1,8%	1,0%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,6%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	4,8%	3,5%	0,8%	0,4%	0,0%	0,8%	0,8%	2,3%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</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>	<b>37,1%</b>	<b>23,3%</b>
Vorräte	%	9,3%	10,6%	8,3%	7,8%	10,0%	9,9%	11,8%	11,4%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	14,0%	7,9%	9,8%	10,0%	4,0%	6,2%	7,3%	5,3%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	3,1%	5,5%	2,5%	2,5%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,3%	0,1%	0,7%
Sonstige Forderungen	%	3,2%	5,6%	3,0%	8,8%	2,3%	1,2%	2,2%	1,8%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	1,3%	1,6%	1,0%	0,5%	0,6%	0,3%	0,8%	0,2%
Wertpapiere	%	8,4%	8,8%	18,0%	15,6%	12,1%	12,1%	4,3%	0,0%
Kassenbestand	%	15,5%	15,2%	20,5%	20,5%	24,9%	16,1%	8,1%	1,4%
<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 (Aktiva), 2010/11-2017/18e

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>70,0%</b>	<b>68,6%</b>	<b>65,6%</b>	<b>67,5%</b>	<b>69,6%</b>	<b>61,1%</b>	<b>62,7%</b>	<b>59,5%</b>
<b>Sachanlagen</b>	%	<b>36,3%</b>	<b>34,6%</b>	<b>31,5%</b>	<b>30,4%</b>	<b>29,2%</b>	<b>24,9%</b>	<b>25,1%</b>	<b>22,7%</b>
Grundstücke und Bauten	%	26,0%	25,1%	23,3%	23,1%	22,7%	20,4%	20,3%	18,3%
Technische Anlagen und Maschinen	%	8,2%	7,1%	6,1%	5,0%	4,4%	4,1%	4,3%	4,0%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	1,2%	1,1%	0,8%	0,7%	0,6%	0,5%	0,5%	0,4%
Sachanlagen in Bau	%	0,9%	1,3%	1,2%	1,6%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	%	<b>32,0%</b>	<b>32,6%</b>	<b>32,8%</b>	<b>36,1%</b>	<b>38,2%</b>	<b>34,5%</b>	<b>37,3%</b>	<b>36,4%</b>
Firmenwert	%	4,5%	4,6%	4,5%	4,8%	5,0%	4,4%	4,7%	4,5%
Aktivierete Entwicklungskosten	%	23,7%	24,4%	25,1%	28,3%	30,4%	27,4%	29,7%	28,9%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	3,9%	3,6%	3,2%	3,1%	2,8%	2,6%	3,0%	3,0%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,0%	0,0%	0,5%	0,4%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	1,7%	1,4%	0,8%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	1,4%	0,0%	0,0%
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>30,0%</b>	<b>31,4%</b>	<b>34,4%</b>	<b>32,5%</b>	<b>30,4%</b>	<b>38,9%</b>	<b>37,3%</b>	<b>40,5%</b>
Vorräte	%	12,3%	16,0%	15,7%	15,0%	12,1%	13,6%	14,3%	14,8%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	12,0%	7,9%	9,0%	10,2%	10,7%	13,5%	14,2%	15,0%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	3,0%	3,7%	3,9%	3,7%	2,4%	1,8%	1,8%	1,7%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Forderungen	%	0,3%	1,1%	0,9%	0,9%	1,1%	1,7%	1,7%	1,5%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Wertpapiere	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kassenbestand	%	1,9%	2,5%	4,5%	2,6%	3,9%	8,2%	5,3%	7,4%
<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), 2002/03-2009/10

IFRS (30.09.)		02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
<b>Eigenkapital</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>	<b>52,1%</b>	<b>63,1%</b>
Grundkapital	%	12,9%	13,6%	11,2%	9,7%	10,4%	11,4%	13,0%	14,9%
Kapitalrücklagen	%	62,0%	65,2%	53,6%	46,6%	49,9%	27,9%	18,5%	21,2%
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	-0,5%	-0,2%	0,0%
Währungsumrechnungsdifferenzen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	1,3%	1,6%
Kumulierte Ergebnisse	%	-5,0%	-7,7%	-0,1%	2,7%	-1,7%	21,2%	20,0%	26,1%
Nicht beherrschende Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	0,6%	0,3%	-0,5%	-0,7%
<b>Langfristige Schulden</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>	<b>10,3%</b>	<b>13,3%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	3,8%	5,9%	14,1%	13,2%	13,8%	13,2%	5,2%	7,9%
davon Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sozialkapitalrückstellungen	%	0,6%	0,7%	0,8%	0,8%	1,2%	1,5%	1,4%	1,8%
Abgegrenzte Erträge	%	0,0%	0,0%	7,2%	3,2%	3,7%	2,7%	1,9%	1,9%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	2,3%	2,4%	1,8%	1,6%	1,5%	1,3%	1,8%	1,8%
<b>Kurzfristige Schulden</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>	<b>37,6%</b>	<b>23,6%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	12,4%	9,3%	3,8%	5,0%	8,4%	9,5%	27,0%	15,1%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	5,6%	2,8%	2,3%	3,4%	3,6%	5,7%	7,3%	4,6%
Verbindlichkeiten ggü. Nahestehenden Unternehmen	%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	5,4%	2,8%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	%	0,0%	7,5%	5,0%	8,7%	1,1%	1,2%	2,1%	1,9%
Abgegrenzte Erträge	%	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	1,3%	0,8%	0,8%	0,5%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	5,1%	0,0%	0,3%	0,3%	0,4%	0,2%	0,2%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	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



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

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
<b>Eigenkapital</b>	%	<b>62,5%</b>	<b>68,6%</b>	<b>66,4%</b>	<b>65,3%</b>	<b>68,4%</b>	<b>60,4%</b>	<b>64,9%</b>	<b>63,6%</b>
Grundkapital	%	15,0%	17,0%	16,9%	17,9%	18,6%	16,6%	17,6%	16,8%
Kapitalrücklagen	%	22,0%	27,5%	27,3%	28,9%	30,0%	26,7%	28,4%	27,1%
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsumrechnungsdifferenzen	%	1,6%	1,4%	1,5%	1,4%	1,4%	1,3%	1,4%	1,3%
Kumulierte Ergebnisse	%	23,9%	22,6%	20,8%	17,1%	18,5%	15,8%	17,6%	18,3%
Nicht beherrschende Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Langfristige Schulden</b>	%	<b>9,1%</b>	<b>9,8%</b>	<b>16,4%</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,4%</b>	<b>22,6%</b>	<b>16,6%</b>	<b>17,3%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	4,8%	6,0%	13,1%	13,2%	13,9%	19,6%	13,4%	14,2%
davon Anleihe	%	0,0%	4,3%	12,2%	13,1%	13,4%	12,0%	0,0%	0,0%
Sozialkapitalrückstellungen	%	1,8%	1,9%	2,0%	2,5%	2,5%	2,4%	2,6%	2,5%
Abgegrenzte Erträge	%	1,1%	0,9%	0,6%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	1,3%	1,0%	0,8%	0,7%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%
<b>Kurzfristige Schulden</b>	%	<b>28,3%</b>	<b>21,7%</b>	<b>17,2%</b>	<b>17,9%</b>	<b>14,2%</b>	<b>17,0%</b>	<b>18,5%</b>	<b>19,2%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	13,7%	11,5%	9,1%	10,0%	7,6%	4,2%	4,3%	4,0%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	4,2%	6,3%	5,1%	5,1%	3,6%	8,5%	9,5%	10,6%
Verbindlichkeiten ggü. Nahestehenden Unternehmen	%	6,7%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	%	2,8%	2,7%	2,4%	2,5%	2,7%	4,0%	4,4%	4,3%
Abgegrenzte Erträge	%	0,6%	0,4%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,3%	0,3%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<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, 2002/03-2009/10

IFRS (30.09.)		02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>-14,3</b>	<b>1,5</b>
Abschreibungen auf SAV und IAV	EUR Mio.	4,1	4,6	4,0	3,8	7,4	4,9	7,2	3,9
Zuschreibung auf SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,5
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	1,2	0,0
Zinsaufwand	EUR Mio.	0,7	0,7	0,5	0,6	0,9	1,1	1,8	0,7
Zinsertrag	EUR Mio.	-0,9	-0,4	-0,7	-0,8	-1,3	-1,4	-1,0	-0,6
Wertpapiererträge	EUR Mio.	-2,3	-1,2	-4,2	-1,3	0,0	3,1	-0,1	0,0
Ergebnis aus Fremdwährungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0
Auflösung von Investitionszuschüssen	EUR Mio.	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	0,3	-0,2
Δ Vorräte	EUR Mio.	-2,0	-0,6	0,4	-0,7	-1,6	1,0	-0,4	1,5
Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte	EUR Mio.	-1,0	3,4	-1,6	-8,0	9,2	-3,8	3,8	2,0
Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	-0,1	-0,2	0,2	0,4	0,0	0,3	-0,4	0,5
Δ Verb. Lief. & Leist./ nahestehende Untern.	EUR Mio.	1,2	-2,4	0,0	1,6	-0,2	1,4	0,7	-1,8
Δ Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-5,1	5,6	5,5	3,3	-8,4	-1,8	-3,0	-0,8
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	0,2	0,1	0,3	0,1	-0,2	0,1
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	-0,1	0,0	0,0	6,2	0,0	0,0	0,2
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>-3,9</b>	<b>4,4</b>
Gezahlte Zinsen	EUR Mio.	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6	-0,9	-1,1	-0,9	-0,7
Erhaltene Zinsen	EUR Mio.	0,9	0,4	0,7	0,8	1,3	1,4	0,8	0,1
Erhaltene Wertpapiererträge	EUR Mio.	2,3	1,2	4,2	1,3	0,0	-3,1	0,2	0,1
Zahlungen für Ertragsteuern	EUR Mio.	3,8	-4,0	0,0	-0,4	0,5	-0,6	0,2	-0,5
<b>Cashflow aus der Geschäftstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>-3,6</b>	<b>3,4</b>
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,4	0,0	-0,9	-3,1	-1,6	1,3	-2,3	-1,0
Investitionen in Sachanlagen	EUR Mio.	-6,3	-5,3	-3,3	-3,5	-5,0	-5,1	-13,7	-1,6
Investitionen in Wertpapiere	EUR Mio.	6,7	0,0	-9,8	2,0	7,9	-1,7	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von SAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6,6	3,3
Δ Cash aus Erwerb von Tochterunternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,8	-9,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</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>-9,4</b>	<b>0,8</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,6</b>	<b>-8,3</b>	<b>-13,0</b>	<b>4,2</b>
Δ Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	5,6	-2,8	-3,5	1,8	3,0	0,2	6,2	-6,0
Δ Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-2,5	1,4	8,4	0,9	-0,3	-1,8	-0,7	-5,4
Finanzierung aus Investitionskrediten	EUR Mio.	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,0	1,9
Finanzierung aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	0,0
Kapitalerhöhung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-24,0	-10,3	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	24,0	10,3	0,0
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>5,0</b>	<b>-9,5</b>
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>-8,0</b>	<b>-5,4</b>
Cash Beginn Berichtsperiode	EUR Mio.	10,3	12,2	11,3	18,7	21,4	24,3	14,3	6,3
Cash Ende Berichtsperiode	EUR Mio.	12,2	11,3	18,7	21,4	24,3	14,3	6,3	0,9

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

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

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Segmente, 2002/03-2009/10

IFRS (30.09.)		02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10
<b>Konzern</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>29,5</b>	<b>27,1</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	11,0	9,8	11,5	12,3	12,7	14,8	17,0	15,6
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	7,7	16,0	17,5	15,6	16,8	12,6	12,3	11,1
F&E	EUR Mio.	0,0	0,1	0,0	2,5	0,1	2,1	0,2	0,5
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	%	58,9%	37,8%	39,6%	40,4%	43,0%	50,1%	57,7%	57,4%
Veterinärpharmazeutika	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Produktion	%	41,1%	62,0%	60,3%	51,5%	56,9%	42,7%	41,7%	40,8%
F&E	%	0,0%	0,2%	0,0%	8,1%	0,2%	7,2%	0,6%	1,8%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>YoY</b>	<b>%</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>	<b>0,0%</b>	<b>-8,3%</b>
Humanpharmazeutika	%	1,3%	-11,3%	17,5%	6,8%	3,9%	16,1%	15,2%	-8,7%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Produktion	%	2,9%	108,5%	9,2%	-10,7%	8,1%	-25,2%	-2,2%	-10,2%
F&E	%	-90,9%	n/a	-93,1%	n/a	-97,8%	n/a	-91,9%	174,6%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	-100,0%	n/a	n/a
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>-7,1</b>	<b>-1,2</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	-1,7	-1,7	0,4	1,1	1,7	2,2	1,7	-0,3
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	3,9	4,8	7,6	3,3	2,2	-0,3	-1,7	2,1
F&E	EUR Mio.	-3,8	-1,9	-2,1	1,0	-5,1	-0,3	-1,3	-1,6
Überleitung	EUR Mio.	-3,6	-2,9	-2,4	-3,2	-4,4	-2,9	-5,8	-1,4
<b>EBIT-Marge</b>	<b>%</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>	<b>-24,2%</b>	<b>-4,6%</b>
Humanpharmazeutika	%	-15,7%	-17,0%	3,9%	9,0%	13,5%	15,0%	10,1%	-2,2%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Produktion	%	50,3%	30,2%	43,3%	21,1%	13,1%	-2,5%	-14,0%	18,8%
F&E	%	n/a	n/a	n/a	41,7%	n/a	-12,1%	-753,2%	-336,0%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>YoY</b>	<b>%</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>	<b>482,7%</b>	<b>-82,6%</b>
Humanpharmazeutika	%	-8,1%	-4,4%	-127,1%	144,8%	55,9%	29,8%	-22,9%	-119,7%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Produktion	%	-23,4%	25,2%	56,8%	-56,6%	-32,6%	-114,5%	436,4%	-221,1%
F&E	%	78,4%	-48,4%	8,4%	-148,6%	-594,2%	-94,9%	405,0%	22,5%
Überleitung	%	38,8%	-20,9%	-16,1%	32,5%	36,6%	-34,3%	103,1%	-76,1%
<b>Segmentvermögen</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>78,2</b>	<b>68,1</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	26,6	13,0	12,8	14,7	13,3	9,8	26,0	31,8
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	20,6	29,5	32,0	31,9	28,5	27,1	22,4	22,8
F&E	EUR Mio.	3,8	6,7	7,8	17,7	18,3	20,1	18,8	12,4
Überleitung	EUR Mio.	27,8	25,5	38,5	40,3	37,8	31,9	11,0	1,2
<b>Segmentverbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</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>	<b>37,5</b>	<b>25,1</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	3,4	1,5	0,8	0,8	1,0	1,1	1,9	0,9
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	0,2	0,5	1,1	6,9	5,3	5,8	3,5	7,1
F&E	EUR Mio.	0,7	0,1	0,4	2,5	3,1	2,5	3,3	2,1
Überleitung	EUR Mio.	17,6	17,7	28,4	29,9	30,6	25,4	28,8	15,0

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Segmente, 2010/11-2017/18e

IFRS (30.09.)		10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17e	17/18e
<b>Konzern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>34,1</b>	<b>30,2</b>	<b>33,3</b>	<b>34,1</b>	<b>35,6</b>	<b>39,3</b>	<b>41,9</b>	<b>47,3</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	17,1	14,4	14,8	18,0	17,1	25,0	26,2	30,3
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	5,2	6,5	6,3	5,9	6,7	6,3	6,5	6,6
Produktion	EUR Mio.	11,8	9,2	11,8	9,6	9,1	7,5	8,6	9,8
F&E	EUR Mio.	0,1	0,1	0,3	0,3	2,2	0,6	0,6	0,6
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,2	0,5	-0,1	-0,1	-0,1
<b>in %</b>	<b>%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Humanpharmazeutika	%	50,2%	47,9%	44,4%	52,9%	48,1%	63,5%	62,6%	64,0%
Veterinärpharmazeutika	%	15,2%	21,4%	19,1%	17,4%	18,8%	16,1%	15,6%	14,1%
Produktion	%	34,5%	30,6%	35,4%	28,3%	25,4%	19,1%	20,6%	20,8%
F&E	%	0,2%	0,2%	1,0%	0,9%	6,2%	1,5%	1,4%	1,3%
Überleitung	%	-0,1%	-0,1%	0,1%	0,5%	1,5%	-0,2%	-0,2%	-0,2%
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>25,9%</b>	<b>-11,6%</b>	<b>10,4%</b>	<b>2,2%</b>	<b>4,6%</b>	<b>10,3%</b>	<b>6,5%</b>	<b>12,9%</b>
Humanpharmazeutika	%	10,0%	-15,6%	2,4%	21,8%	-4,9%	45,8%	5,0%	15,5%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	24,6%	-1,7%	-6,7%	12,8%	-5,3%	3,0%	2,0%
Produktion	%	6,4%	-21,6%	27,8%	-18,3%	-6,1%	-17,3%	15,0%	13,9%
F&E	%	-85,1%	0,0%	356,3%	-4,0%	613,8%	-73,1%	0,5%	3,0%
Überleitung	%	n/a	75,0%	-234,3%	268,1%	211,6%	-113,4%	5,0%	5,0%
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	0,4	0,9	1,9	1,4	1,1	2,6	3,5	3,8
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,2	0,2	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,1	-0,1
Produktion	EUR Mio.	4,3	2,3	1,9	-0,2	1,7	1,2	1,5	1,8
F&E	EUR Mio.	-1,1	-1,1	-1,0	-0,8	0,1	-1,3	-2,0	-2,0
Überleitung	EUR Mio.	-1,9	-3,0	-2,3	-2,2	-1,3	-1,7	-1,6	-1,5
<b>EBIT-Marge</b>	<b>%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>0,7%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>4,6%</b>	<b>1,8%</b>	<b>3,3%</b>	<b>4,3%</b>
Humanpharmazeutika	%	2,3%	6,3%	12,7%	7,8%	6,5%	10,4%	13,4%	12,7%
Veterinärpharmazeutika	%	3,4%	2,4%	-4,1%	-5,3%	0,7%	-0,7%	1,4%	-0,8%
Produktion	%	36,3%	25,3%	16,3%	-2,4%	18,3%	16,4%	17,2%	18,1%
F&E	%	n/a	n/a	-301,2%	-268,2%	5,0%	-223,5%	-341,4%	-324,4%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-239,4%	n/a	n/a	n/a
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>-242,6%</b>	<b>-139,5%</b>	<b>-132,0%</b>	<b>n/a</b>	<b>-173,9%</b>	<b>-56,7%</b>	<b>95,4%</b>	<b>44,6%</b>
Humanpharmazeutika	%	-216,6%	130,2%	106,5%	-25,2%	-19,9%	131,3%	35,0%	9,7%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	-11,4%	-265,4%	22,1%	-115,6%	-193,9%	-295,6%	-159,1%
Produktion	%	105,0%	-45,4%	-17,4%	-112,2%	-801,1%	-25,8%	20,8%	19,5%
F&E	%	-29,2%	-6,3%	-7,8%	-14,5%	-113,4%	n/a	53,6%	-2,2%
Überleitung	%	39,2%	56,6%	-22,9%	-4,3%	-42,5%	34,0%	-5,5%	-5,5%
<b>Segmentvermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>77,2</b>	<b>75,6</b>	<b>76,2</b>	<b>71,9</b>	<b>69,3</b>	<b>77,7</b>	<b>73,3</b>	<b>76,6</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	36,0	36,3	36,4	36,1	33,6	56,2	50,8	53,0
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	7,9	7,4	7,5	6,9	7,0	6,5	6,9	7,2
Produktion	EUR Mio.	22,8	22,3	22,0	19,6	16,5	17,9	18,7	19,7
F&E	EUR Mio.	12,9	13,6	14,4	15,6	16,5	15,3	16,0	16,9
Überleitung	EUR Mio.	-2,3	-4,0	-4,1	-6,2	-4,3	-18,3	-19,2	-20,1
<b>Segmentverbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>28,9</b>	<b>23,8</b>	<b>25,6</b>	<b>25,0</b>	<b>21,9</b>	<b>30,7</b>	<b>31,0</b>	<b>31,3</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	1,0	1,2	1,1	1,2	1,1	32,7	33,1	33,4
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	2,6	1,9	2,4	2,2	2,2	1,8	1,8	1,8
Produktion	EUR Mio.	9,9	8,6	5,1	4,0	2,8	5,6	5,7	5,7
F&E	EUR Mio.	1,0	1,3	1,0	0,8	0,7	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	14,4	10,7	16,1	16,9	15,0	-9,4	-9,5	-9,6

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Auf einen Blick I (2008/09-2012/13)

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



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

IFRS (30.09.)		2013/14	2014/15	2015/16	2016/17e	2017/18e
<b>Key Data</b>						
Nettoumsatz	EUR Mio.	34,1	35,6	39,3	41,9	47,3
Betriebsleistung	EUR Mio.	38,7	37,7	43,1	45,0	50,4
EBITDA	EUR Mio.	0,9	4,2	3,2	3,9	4,4
EBIT	EUR Mio.	-2,2	1,6	0,7	1,4	2,0
EBT	EUR Mio.	-3,3	0,6	-0,5	0,7	1,3
Nettoergebnis	EUR Mio.	-3,4	0,4	-0,6	0,6	1,2
Anzahl Mitarbeiter		174	151	151	157	163
<b>Je Aktie</b>						
Kurs Hoch	EUR	2,07	1,80	1,64		
Kurs Tief	EUR	1,24	0,95	1,25		
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	1,68	1,29	1,47	1,53	1,53
EPS	EUR	-0,26	0,03	-0,04	0,05	0,09
CFPS	EUR	-0,01	0,24	0,16	0,25	0,28
BVPS	EUR	3,65	3,68	3,65	3,69	3,78
NAV	EUR	3,65	3,68	3,65	3,69	3,78
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kursziel	EUR					2,80
Performance bis Kursziel	%					83,0%
<b>Profitabilitätskennzahlen (Basis: Betriebsleistung)</b>						
EBITDA-Marge	%	2,7%	11,8%	8,2%	9,4%	9,2%
EBIT-Marge	%	-6,5%	4,6%	1,8%	3,3%	4,3%
EBT-Marge	%	-9,7%	1,6%	-1,2%	1,6%	2,7%
Netto-Marge	%	-10,0%	1,1%	-1,4%	1,4%	2,5%
FCF-Marge	%	-3,5%	7,7%	1,0%	6,8%	1,8%
ROE	%	-7,0%	0,8%	-1,2%	1,3%	2,4%
ROCE	%	1,3%	6,7%	5,2%	6,5%	7,0%
CE/Umsatz	%	182,7%	168,3%	154,1%	142,3%	127,0%
NWC/Umsatz	%	42,2%	37,3%	36,6%	33,1%	31,2%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	195,7	235,9	260,3	266,6	289,9
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	-12,8	10,9	4,7	8,9	12,4
Inventory days	d	114	85	97	90	86
DSO	d	77	75	96	89	88
Capex/Umsatz	%	3,1%	2,7%	4,2%	3,6%	2,9%
<b>Wachstumsraten</b>						
Nettoumsatz	%	2,2%	4,6%	10,3%	6,5%	12,9%
Betriebsleistung	%	0,1%	-2,5%	14,4%	4,2%	12,0%
EBITDA	%	-73,4%	361,4%	-23,2%	21,9%	10,6%
EBIT	%	n/a	n/a	-56,7%	95,4%	44,6%
EBT	%	366,5%	n/a	n/a	n/a	93,1%
Nettoergebnis	%	177,4%	n/a	n/a	n/a	93,1%
EPS	%	183,7%	n/a	n/a	n/a	93,1%
CFPS	%	n/a	n/a	-34,3%	56,2%	13,1%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN						

## Auf einen Blick II (2008/09-2012/13)

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

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

IFRS (30.09.)		2013/14	2014/15	2015/16	2016/17e	2017/18e
<b>Bilanzkennzahlen</b>						
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	21,9	20,3	19,4	18,4	17,4
Umlaufvermögen	EUR Mio.	23,4	21,1	30,2	27,3	31,1
Eigenkapital	EUR Mio.	47,0	47,4	46,9	47,5	48,7
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	25,0	21,9	30,7	25,7	27,9
Anlagenintensität	%	30,4%	29,2%	24,9%	25,1%	22,7%
EK-Quote	%	65,3%	68,4%	60,4%	64,9%	63,6%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	31,5%	25,8%	25,8%	19,2%	16,8%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	-7,5	9,1	25,9	9,3	6,9
Working Capital	EUR Mio.	14,4	13,3	14,4	13,9	14,7
Capital Employed	EUR Mio.	62,2	60,0	60,6	59,6	60,0
<b>Enterprise Value</b>						
Anzahl Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	26,6	23,2	21,1	n/a	n/a
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	16,0	12,2	16,1	n/a	n/a
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	21,6	16,6	18,9	19,7	19,7
Nettoverschuldung	EUR Mio.	14,8	12,2	12,1	9,1	8,2
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	43,2	37,2	35,1	n/a	n/a
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	32,5	26,2	30,1	n/a	n/a
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	38,2	30,6	32,9	30,7	29,8
<b>Bewertungskennzahlen</b>						
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	1,3	1,0	0,9	n/a	n/a
EV/Umsatz (Hoch)	x	1,0	0,7	0,8	n/a	n/a
EV/Umsatz (Tief)	x	1,12	0,86	0,84	0,73	0,63
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	47,4	8,8	10,9	n/a	n/a
EV/EBITDA (Hoch)	x	35,7	6,2	9,3	n/a	n/a
EV/EBITDA (Tief)	x	41,9	7,3	10,2	7,8	6,9
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	n/a	22,6	49,2	n/a	n/a
EV/EBIT (Hoch)	x	n/a	15,9	42,2	n/a	n/a
EV/EBIT (Tief)	x	n/a	18,6	46,2	22,1	14,8
KGV (Durchschnitt)	x	n/a	60,3	n/a	n/a	n/a
KGV (Hoch)	x	n/a	31,8	n/a	n/a	n/a
KGV (Tief)	x	n/a	43,2	n/a	32,6	16,9
KCF (Durchschnitt)	x	n/a	7,4	10,3	n/a	n/a
KCF (Hoch)	x	n/a	3,9	7,8	n/a	n/a
KCF (Tief)	x	n/a	5,3	9,2	6,1	5,4
KBV (Durchschnitt)	x	0,6	0,5	0,4	n/a	n/a
KBV (Hoch)	x	0,3	0,3	0,3	n/a	n/a
KBV (Tief)	x	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
FCF-Yield	%	-5,5%	16,6%	2,0%	14,5%	4,2%
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.	0,7	3,9	2,3	4,9	2,8
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-1,9	-1,2	-2,0	-2,1	-1,9
Free Cashflow	EUR Mio.	-1,2	2,8	0,4	2,9	0,8
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-0,4	-1,9	3,4	-5,4	1,0
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN						

## Überblick über die Anleihebedingungen

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## DCF-Modell

		2016/17e	2017/18e	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	2028/29e	TV	
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>41,9</b>	<b>47,3</b>	<b>49,2</b>	<b>50,6</b>	<b>51,5</b>	<b>52,1</b>	<b>52,5</b>	<b>52,9</b>	<b>53,2</b>	<b>53,5</b>	<b>53,8</b>	<b>54,2</b>	<b>54,5</b>	
Umsatzwachstum	%	6,5%	5,4%	4,1%	2,8%	1,8%	1,2%	0,8%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,8</b>	<b>3,6</b>	<b>4,4</b>	<b>5,1</b>	<b>5,9</b>	<b>6,7</b>	<b>7,5</b>	<b>8,3</b>	<b>9,1</b>	<b>8,1</b>	<b>8,2</b>	
EBIT-Marge	%	3,3%	4,3%	5,7%	7,1%	8,5%	9,9%	11,3%	12,7%	14,1%	15,5%	16,9%	15,0%	15,0%	
NOL	EUR Mio.	30,5	28,5	25,7	22,1	17,7	12,6	6,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Steuerquote	%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	
<b>EBIT(1-τ)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>	<b>6,4</b>	<b>5,7</b>	<b>5,7</b>	
Reinvestment	EUR Mio.	-1,5	-2,8	-1,0	-0,7	-0,5	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,6	
<b>FCFF</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>2,5</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>	<b>5,1</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5,6</b>	<b>6,2</b>	<b>5,5</b>	<b>5,1</b>	
WACC	%	8,2%	8,2%	7,9%	7,7%	7,4%	7,1%	6,9%	6,6%	6,4%	6,1%	5,9%	5,6%		
Diskontierungssatz	%	100,0%	100,0%	79,6%	73,9%	68,8%	64,2%	60,1%	56,3%	53,0%	49,9%	47,2%	44,7%		
<b>PV FCFF</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>1,2</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>		
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	-1,3													
in % des Enterprise Value	EUR Mio.	-2,7%													
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	24,7													
in % des Enterprise Value	EUR Mio.	51,9%													
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	24,2													
in % des Enterprise Value	EUR Mio.	50,8%						<b>EUR</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,9%</b>
<b>Enterprise Value</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>47,6</b>						<b>12,0%</b>	2,40	2,40	2,40	2,30	2,30	2,30	2,30
								<b>13,0%</b>	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-18,5						<b>14,0%</b>	2,70	2,70	2,70	2,60	2,60	2,60	2,60
Excess Cash	EUR Mio.	6,4						<b>15,0%</b>	2,80	2,80	2,80	<b>2,80</b>	2,80	2,80	2,80
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>35,5</b>						<b>16,0%</b>	3,00	3,00	3,00	2,90	2,90	2,90	2,90
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9						<b>17,0%</b>	3,10	3,10	3,10	3,00	3,00	3,00	3,00
<b>Wert des Eigenkapitals je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>2,80</b>						<b>18,0%</b>	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20	3,20

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.



Diese Studie wurde erstellt durch die



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

#### Disclaimer

Diese Studie wurde von der Sphene Capital GmbH erstellt und ist in der Bundesrepublik Deutschland nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die im Zusammenhang mit ihrem Handel, Beruf oder ihrer Beschäftigung übertragbare Wertpapiere auf eigene Rechnung oder auf Rechnung anderer erwerben oder verkaufen. Diese Studie ist ausschließlich für den Gebrauch ihrer Empfänger bestimmt. Sie darf ohne schriftliche Zustimmung der Sphene Capital GmbH weder gänzlich noch teilweise vervielfältigt, noch an Dritte weiter gegeben werden. Diese Studie dient lediglich Informationszwecken und wird auf vertraulicher Basis übermittelt. Die in dieser Studie behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren nicht geeignet sein, abhängig von dem jeweiligen Anlageziel und geplanten Anlagezeitraum oder der jeweiligen Finanzlage. Diese Studie kann eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Bitte kontaktieren Sie den Investmentberater Ihrer Bank.

Diese Studie darf in anderen Rechtsordnungen nur im Einklang mit dem dort geltenden Recht verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Studie gelangen, sollten sich über die jeweils geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Diese Studie oder eine Kopie von ihr darf im Vereinigten Königreich nur an folgende Empfänger verteilt werden: (a) Personen, die über berufliche Erfahrung in 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. **Eine zukünftige Aktualisierung der Analyse und Empfehlung ist terminlich nicht festgelegt und ihr Zeitpunkt grundsätzlich nicht absehbar; sie erfolgt jedoch in der Regel im Anschluss an die Veröffentlichungen entsprechender Finanzberichte. Sphene Capital GmbH behält sich das Recht vor, in der Studie geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu widerrufen oder zu ändern.** Sphene Capital GmbH hat möglicherweise Studien veröffentlicht, die im Hinblick auf in dieser Studie enthaltene Informationen zu anderen Ergebnissen kommen. Diese Studien können die unterschiedlichen Annahmen und Herangehensweisen ihrer Verfasser reflektieren. Aussagen der Vergangenheit dürfen nicht als Indiz oder Garantie für nachfolgende Aussagen angesehen werden. Vielmehr werden hinsichtlich zukünftiger Aussagen weder explizit noch implizit Zusicherungen oder Garantien abgegeben.

Diese Studie wird per Email und/oder per Post an professionelle Investoren versandt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Studie treffen.

Zuständige Behörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin)

**Bei den in dieser Studie genannten Wertpapierkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des dem Veröffentlichungstag der jeweiligen Studie vorangehenden Handelstages. Wird das Wertpapier nicht auf XETRA gehandelt, handelt es sich bei den in der Studie genannten Wertpapierkursen um den Schlusskurs des jeweiligen Börsenplatzes des dem Veröffentlichungstag der Studie vorangehenden Handelstages.**

#### Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

**Buy:** Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.  
**Hold:** Wir rechnen mit einer Out-/ Underperformance zur Benchmark DAX um maximal 10%.  
**Sell:** Wir rechnen mit einem Rückgang des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.

#### Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

Geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, dass das Ergebnis des analysierten Unternehmens von dem von uns prognostizierten Ergebnis aufgrund von unternehmens- oder marktspezifischen Gegebenheiten um mehr als 20% abweicht:

Risiko	Geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit
Sehr hoch	>80%
Hoch	50-80%
Mittel	20-50%
Niedrig	<20%

#### Angaben zu möglichen Interessenkonflikten gemäß § 34b Abs. 1 Nr. 2 WpHG und Finanzanalyseverordnung

Gemäß § 34b Wertpapierhandelsgesetz und Finanzanalyseverordnung besteht u. a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere vermutet, wenn das die Analyse erstellende Unternehmen

- Ⓢ an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine Beteiligung von mehr als 5% hält,
- Ⓢ in den letzten zwölf Monaten Mitglied in einem Konsortium war, das die Wertpapiere des analysierten Unternehmens übernommen hat,
- Ⓢ die Wertpapiere des analysierten Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages betreut,
- Ⓢ in den letzten zwölf Monaten aufgrund eines bestehenden Vertrages Investmentbanking-Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen ausgeführt hat, aus dem eine Leistung oder ein Leistungsversprechen hervorging,
- Ⓢ mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen hat,
- Ⓢ und mit diesem verbundene Unternehmen regelmäßig Aktien des analysierten Unternehmens oder von diesen abgeleitete Derivate handeln, oder der für dieses Unternehmen zuständige Analyst sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen haben, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

#### Sphene Capital GmbH verwendet die folgenden Keys:

**Key 1:** Das analysierte Unternehmen hat für die Erstellung dieser Studie aktiv Informationen bereitgestellt.

**Key 2:** Diese Studie wurde vor Verteilung dem analysierten Unternehmen zugeleitet und im Anschluss daran wurden Änderungen vorgenommen. Dem analysierten Unternehmen wurde dabei kein Research-Bericht oder -Entwurf zugeleitet, der bereits eine Anlageempfehlung oder ein Kursziel enthielt.

- Key 3:** Das analysierte Unternehmen hält eine Beteiligung an der Sphene Capital GmbH und/oder einem ihr verbundenen Unternehmen von mehr als 5%.
- Key 4:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5%.
- Key 5:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hat Aktien des analysierten Unternehmens vor ihrem öffentlichen Angebot unentgeltlich oder zu einem unter dem angegebenen Kursziel liegenden Preis erworben.
- Key 6:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut die Wertpapiere des analysierten Unternehmens als Market Maker oder Designated Sponsor.
- Key 7:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder eine ihr nahestehende Person/nahestehendes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie war innerhalb der vergangenen 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- Key 8:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung dieser Studie getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat Sphene Capital GmbH eine marktübliche, vorab entrichtete Flat-Fee erhalten.
- Key 9:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen ist an den Handelstätigkeiten des analysierten Unternehmens durch Provisionseinnahmen beteiligt.
- Key 10:** Ein Mitglied der Sphene Capital GmbH und/oder der Ersteller dieser Studie ist Mitglied des Aufsichtsrates des analysierten Unternehmens.
- Key 11:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Nettoverkauf- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5% des gesamten emittierten Aktienkapitals des Unternehmens überschreitet.
- Key 12:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen war bei einer öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Unternehmens federführend oder mitfederführend beteiligt.

#### Übersicht über die bisherigen Anlageempfehlungen (12 Monate):

Datum/Uhrzeit	Kursziel/Aktueller Kurs	Anlageempfehlung:	Interessenskonflikte (Key-Angabe)
23.01.2017/09:20 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,53	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8
29.08.2016/10:06 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,45 (Schlusskurs)	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8
03.06.2016/09:01 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,49 (Schlusskurs)	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8
11.03.2016/10:22 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,47 (Schlusskurs)	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8
25.02.2016/12:51 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,45 (Schlusskurs)	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8

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

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

##### Informationsquellen

Die Studie basiert auf Informationen, die aus sorgfältig ausgewählten öffentlich zugänglichen Quellen stammen, insbesondere von Finanzdatenanbietern, den Veröffentlichungen des analysierten Unternehmens und anderen öffentlich zugänglichen Medien.

##### Bewertungsgrundlagen/Methoden/Risiken und Parameter

Für die Erstellung der Studie wurden unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Aktienanalyse, quantitative statistische Methoden und Modelle, sowie Verfahrensweisen der technischen Analyse verwendet (inter alia historische Bewertungsansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder Sum-Of-The-Parts-Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle, der Economic-Profit-Ansatz, Multiplikatoren Modelle oder Peergroup-Vergleiche). Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Währungen, Zinsen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen und politische Entwicklungen die Bewertungen von Unternehmen.

Gewählte Ansätze basieren zudem auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Folglich können sich auch auf den einzelnen Modellen basierende Empfehlungen und Kursziele entsprechend ändern. Die auf einen Zeitraum von zwölf Monaten ausgerichteten Anlageempfehlungen können ebenfalls Marktbedingungen unterworfen sein und stellen deshalb eine Momentaufnahme dar. Die erwarteten Kursentwicklungen können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

##### Erklärung Compliance

Sphene Capital GmbH hat intern regelmäßige Vorkehrungen getroffen, um Interessenskonflikten hinsichtlich des analysierten Unternehmens vorzubeugen und mögliche Interessenskonflikte offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung dieser Vorkehrungen ist Susanne Hasler, [susanne.hasler@sphene-capital.de](mailto:susanne.hasler@sphene-capital.de).

##### Erklärung der Ersteller der Studien

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

Diese Studie wurde am 22.01.2017 um 22:58 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung EUR 1,53.