

Sanochemia

Reuters: SACG.DE

Bloomberg: SAC:GR

Deutlicher Turnaround zum Halbjahr 2017/18

Bei konstanten Umsätzen konnte das Betriebsergebnis zum ersten Halbjahr 2017/18 deutlich verbessert und der Verlust des Vorjahres in einen operativen Gewinn gedreht werden. Ursächlich hierfür waren überdurchschnittlich profitable Lizenzzahlungen sowie im Jahresvergleich deutlich rückläufige Materialaufwendungen. Die Guidance für das Gesamtjahr 2017/18 eines positiven Verlaufs bei Umsatz und operativem Ergebnis wurde trotz erheblicher Einmalaufwendungen aus den vom Bundesamt für Sicherheit im Gesundheitswesen (BASG) eingeforderten Qualitätsmaßnahmen in der Wirkstoffproduktion steriler Lösungen bestätigt. Wir belassen dementsprechend unsere Finanzprognosen unverändert und bestätigen unser aus einem dreistufigen DCF-Entity-Modell abgeleitetes Kursziel von EUR 3,20. Mit einer auf Sicht von 24 Monaten erwarteten Kursentwicklung von 56,9% bekräftigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia Pharmazeutika AG.

Halbjahresbericht im Überblick

Nach sechs Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2017/18 (30.09.) lagen die **Bruttoumsätze** mit EUR 18,756 Mio. leicht über dem Niveau des Vorjahres (EUR 18,647 Mio., +0,6% YoY). Verantwortlich hierfür waren insbesondere Lizenzzahlungen im Bereich Forschung & Entwicklung, wodurch dessen Umsätze auf EUR 0,437 Mio. (Vorjahr: EUR 0,027 Mio. gesteigert werden konnten. Auch im Bereich Humanpharmazeutika konnten mit einem Plus von 1,7% die Erlöse gesteigert werden, was auf Umsatzsteigerungen vor allem in Ägypten und Korea und Produkteinführungen in neuen Märkten (insbesondere Israel, Polen und Südafrika) zurückzuführen ist. Demgegenüber waren die Erlöse in den Bereichen Produktion (-9,0% YoY) und Veterinärpharmazeutika (-8,6% YoY) im Jahresvergleich rückläufig. Ursächlich hierfür waren Angaben gemäß u. a. Lizenzverzögerungen in der Auftragsproduktion.

Deutlich gesteigert werden konnte das **operative Ergebnis (EBIT)**, das sich im ersten Halbjahr 2017/18 auf einen Gewinn von EUR 0,391 Mio. verbesserte, nachdem im Vorjahr ein Verlust von EUR -0,899 Mio. zu Buche gestanden hatte. Neben (1) Lizenzzahlungen aus dem Vertragsabschluss zur Entwicklung und Vermarktung von Vidon in den USA, Kanada, Australien und Teilen Asiens waren für diesen Ergebnisanstieg insbesondere (2) rückläufige Materialaufwendungen aus dem „Lean Production“-Programm sowie aus besseren Einkaufspreisen bei mehreren Hauptprodukten verantwortlich.

Zum Halbjahr unverändert solide Bilanzstruktur

Die **Eigenkapitalquote** des Unternehmens belief sich zum Halbjahr auf 54,5% (nach 60,4% zum Geschäftsjahresende 2015/16).

Rating: Buy Risiko: Mittel
Kurs: EUR 2,04
Kursziel: EUR 3,20 (unverändert)

WKN/ISIN: 919963/AT0000776307
Indizes: DAX Pharma & Healthcare, Entry All Share
Transparenzlevel: Open Market
Gewichtete Anzahl Aktien: 12,9 Mio.
Marktkapitalisierung: EUR 26,3 Mio.
Handelsvolumen/Tag: ~18.000 Stück
9M/2017/18: 05.09.2018

EUR Mio. (30/09)	15/16	16/17	17/18e	18/19e
Nettoumsatz	39,3	41,4	42,9	44,8
EBITDA	3,2	3,6	4,1	4,6
EBIT	0,7	1,2	1,8	2,5
EBT	-0,5	-0,2	1,3	2,0
EAT	-0,6	-0,3	1,2	1,8

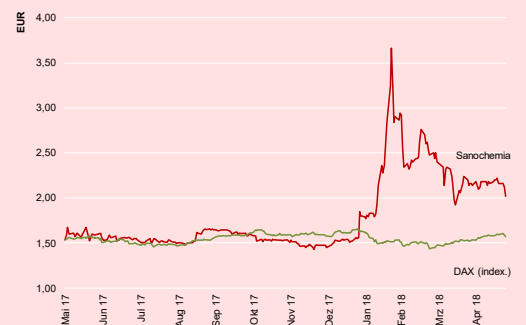
% vom Umsatz	15/16	16/17	17/18e	18/19e
EBITDA	8,2	8,7	9,6	10,2
EBIT	1,8	2,9	4,3	5,5
EBT	-1,2	-0,5	3,1	4,4
EAT	-1,4	-0,6	2,8	3,9

Je Aktie/EUR	15/16	16/17	17/18e	18/19e
EPS	-0,04	-0,02	0,09	0,14
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert	3,65	3,63	3,74	3,88
Cashflow	0,16	0,17	0,28	0,31

%	15/16	16/17	17/18e	18/19e
EK-Quote	60,4%	62,2%	64,1%	65,7%
Gearing	25,8%	29,0%	22,7%	16,8%

x	15/16	16/17	17/18e	18/19e
KGV	n/a	n/a	22,2	14,9
EV/Umsatz	0,84	0,89	0,91	0,82
EV/EBIT	46,2	30,8	21,2	14,7
KBV	0,4	0,5	0,5	0,5

EUR Mio.	17/18e	18/19e
Guidance: Umsatz	↗	
Guidance: EBIT	↗	



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Peter Thilo Hasler, CEFA
+ 49 (89) 74443558 / +49 (152) 31764553
peter-thilo.hasler@sphene-capital.de
Susanne Hasler, CFA
+ 49 (89) 74443558 / +49 (176) 24605266
susanne.hasler@sphene-capital.de

Bestätigung der Guidance

Zum Halbjahr hat das Management die Prognosen für das Geschäftsjahr 2017/18 bekräftigt. Trotz der Einmalbelastungen aus den durch das Bundesamt für Sicherheit im Gesundheitswesen (BASG) eingeforderten Qualitätsmaßnahmen in der Wirkstoffproduktion steriler Lösungen, die sich Angaben gemäß auf einen Betrag von unter EUR 1,0 Mio. belaufen, rechnet Sanochemia im laufenden Geschäftsjahr mit einem positiven Verlauf bei Umsatz und operativem Ergebnis. Basis dieser Einschätzung ist die anhaltende Internationalisierung der Geschäftsaktivitäten, zum Beispiel in den sogenannten „Pharmerging Markets“ der wachstumsstarken Schwellenländer sowie eine Erweiterung des Portfolios mit Spezialprodukten aus der eigenen F&E.

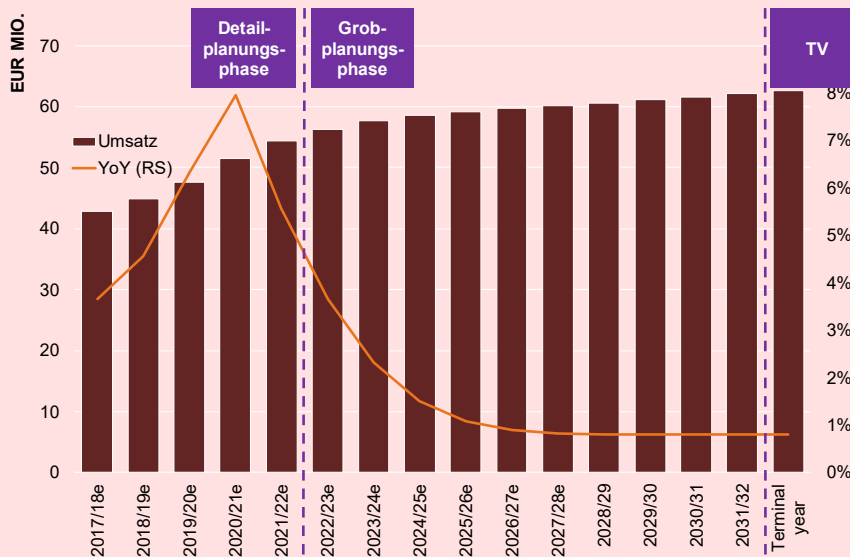
Nach der Veröffentlichung des Halbjahresberichts bestätigen wir unser aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell abgeleitetes Kursziel von EUR 3,20 je Aktie (Base Case-Szenario) je Aktie. Gegenüber dem letzten Schlusskurs von EUR 2,04 je Aktie bedeutet dies ein auf Sicht von zwölf Monaten erwartetes Kurssteigerungspotenzial von 56,9%. Wir bestätigen daher unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia Pharmazeutika AG.

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

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

Bis 2020/21e liegen dem Modell unsere detaillierten GuV-, Bilanz- und Cashflow-Planungen zugrunde. Diese münden in eine zweite, zehnjährige Grobplanungsphase, die 2031/32e endet. Danach modellieren wir den Terminal Value.

ABBILDUNG 1: UMSATZ UND UMSATZWACHSTUM



Die durchschnittlichen jährlichen Umsatzwachstumsraten während der Detail- und der Grobplanungsphase (2017/18e-2020/21e bzw. 2020/21e-31/32e) belaufen sich auf 5,6% bzw. 1,3%.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Wachstumsannahmen des DCF-Modells

Wir unterstellen für unser dreistufiges DCF-Modell folgende Wachstumsannahmen:

- Der **Phase 1** des DCF-Modells (Detailplanungsphase) legen wir zunächst unsere detaillierten Segment-, Umsatz-, Ertrags-, Cashflow- und Bilanzplanungen bis zum Jahr 2020/21e zugrunde und erwarten durchschnittliche jährliche Wachstumsraten (CAGR) der Umsätze 2017/18e-2020/21e in Höhe von 5,6%.

- Ⓢ In der anschließenden **Phase 2** (Grobplanungsphase), die 2031/32e endet, haben wir eine CAGR der Nettoumsätze von 1,3% veranschlagt. Entsprechend der Lebenszyklustheorie haben wir dabei im Zeitablauf rückläufige Umsatzwachstumsraten unterstellt. Ferner haben wir während der Grobplanungsphase unterstellt, dass sich die wichtigen Performance-Kennzahlen (EBIT-Marge, Steuer- und Reinvestitionsquote) 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 0,8% an.

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

- Ⓢ dass das erwartete Umsatzwachstum auf Basis der aktuellen Unternehmensstrukturen (**Annahme des Status quo**) generiert wird und Erweiterungsinvestitionen in ungewöhnlichem Umfang nicht stattfinden werden;
- Ⓢ ein Fundamental-**beta** für das laufende Jahr von 1,3 (unverändert), das wir in Ermangelung statistisch signifikanter Börsenkurse aus folgenden gesamtwirtschaftlichen und unternehmensspezifischen Risikofaktoren bestimmen:

TABELLE 1: ABLEITUNG DES FUNDAMENTAL BETA 2018E

Diversifizierungsgrad	0,00
Wettbewerbsintensität	0,05
Reife des Geschäftsmodells	0,00
Regulatorische Risiken	0,15
Finanzielle Risiken	0,00
Risiken der Unternehmensprognose	0,10
Markt-beta	1,00
Fundamental-beta	1,30

QUELLE: SPHENE CAPITAL

- Ⓢ dass sich die **EBIT-Margen** (bezogen auf die Umsatzerlöse) von 7,9% in 2020/21e auf 14,5% in 2031/32e (gleichbedeutend mit den Peak Margins des Unternehmens) sukzessive erhöhen werden;
- Ⓢ dass die **operativen Margen** in der anschließenden Phase des Terminal Value bei 12,0% liegen;
- Ⓢ eine im Zeitablauf rückläufige **Investitionsquote** zum Nettoumsatz, was sich durch einen zunehmenden Reifegrad des Geschäftsmodells rechtfertigen lässt;
- Ⓢ dass der **Grenzsteuersatz** während der Grobplanungsperiode aufgrund von steuerlichen Verlustvorträgen in Höhe von rund EUR 30 Mio. (zum Jahresende 2016/17, eigene Schätzung) bis einschließlich 2024/25e auf dem jeweiligen Mindeststeuersatz liegen und sich nach deren Verbrauch an einem Durchschnittsniveau von 30,0% orientieren wird;
- Ⓢ eine statistische **Ausfallwahrscheinlichkeit** des Unternehmens im Terminal Value von 4,6% pro Jahr. Diese basiert auf einem von uns aus der aktuellen Interest Coverage Ratio abgeleiteten synthetischen Rating von BB und einer unterstellten Recovery Rate von 20%.
- Ⓢ dass **negative freie Cashflows** nicht abdiskontiert, sondern vielmehr auf den aktuellen Bewertungsstichtag mit den gewichteten Kapitalkosten aufdiskontiert werden (Axiom der Risikoaversion der Anleger); dies betrifft insbesondere die Jahre der Detailplanungsphase.
- Ⓢ dass die von Sanochemia in 2017/18e erwirtschafteten Cashflows mit einem durchschnittlichen gewichteten Kapitalkostensatz (**WACC**) von 5,9% diskontiert werden. Neben dem Fundamental-beta von 1,30 setzt sich dieser aus einem quasi-risikolosen Zins von 0,8%, ermittelt aus der Rendite langfristiger

(30-jähriger) Bundesanleihen, und einer implizit berechneten Risikoprämie für den Gesamtmarkt (Annahme des geometrischen Mittels) von derzeit 3,8% zusammen. Darüber hinaus haben wir einen Small Caps-Aufschlag von 1,5% angesetzt, der sich aus einer Abhängigkeit vom Management (1,0%) und einer Small Caps-Liquiditätsprämie der Aktie (0,5%) zusammensetzt. Mit einem erwarteten synthetischen Unternehmensrating von BB sehen wir eine Risikoprämie für das Fremdkapital von derzeit etwa 3,0% als angemessen an. Schließlich gehen wir davon aus, dass Sanochemia eine Zielkapitalstruktur für die Marktwerte von Eigen- und Fremdkapital von 70%/30% anstrebt;

TABELLE 2: WACC (2017/18E)

Kosten Eigenkapital nach CAPM		5,7%
Quasi-risikoloser Zinssatz (30-Jahres Bundesanleihe)	%	0,8%
beta		1,3
Erwartete Risikoprämie	%	3,8%
Small Cap-Prämie	%	1,5%
Management-Prämie	%	1,0%
Liquiditätsprämie	%	0,5%
Private Company-Prämie	%	0,0%
Zielkapitalstruktur	%	70,0%
Gewichteter Kapitalkostensatz des Eigenkapitals	%	5,1%
Kosten des Fremdkapitals nach Steuern	%	2,7%
Quasi-risikoloser Zinssatz (30-Jahres Bundesanleihe)		0,8%
Risikoaufschlag Fremdkapital	%	3,0%
Kosten des Fremdkapitals	%	3,8%
Steuerquote	%	30,0%
Zielkapitalstruktur	%	30,0%
Gewichteter Kapitalkostensatz des Fremdkapitals	%	0,8%
WACC basierend auf Marktwerten	%	5,9%

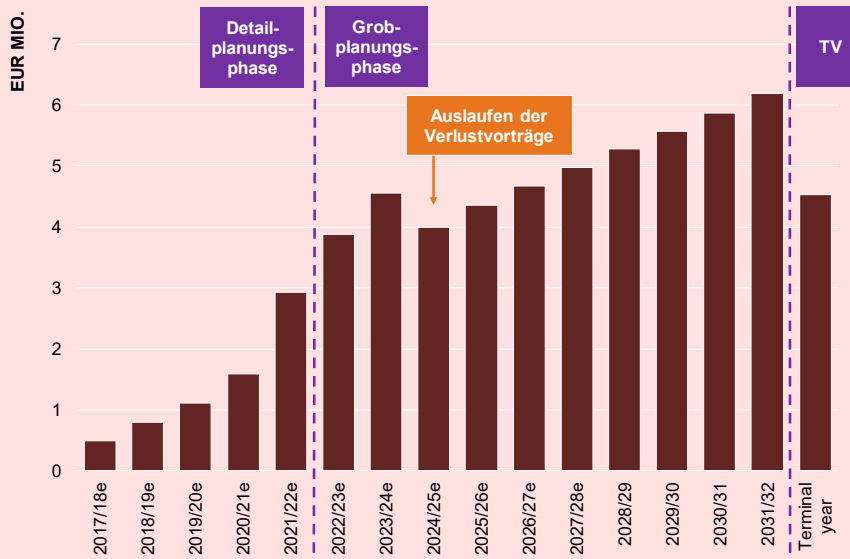
QUELLE: SPHENE CAPITAL

- ☹ dass Sanochemia in der Phase des **Terminal Value Kapitalkosten** haben wird, die sich von denen anderer reifer Unternehmen nicht unterscheiden; demzufolge unterstellen wir einen Rückgang der WACC von derzeit 5,9% auf dann 5,8% (was auf Basis der aktuellen Zinssätze einer langfristig in Deutschland zu beobachtenden Risikoprämie von 5,0% entsprechen würde).

Dynamische Entwicklung der freien Cashflows

Unter diesen Vorgaben ergibt sich nachstehende (vgl. Abbildung 2) Entwicklung der freien Cashflows für die Jahre 2017/18e bis 2031/32e. Für das Jahr 2024/25e erwarten wir aufgrund des Auslaufens der steuerlichen Verlustvorträge einen Rückgang der Freien Cashflows. Im Terminal Value modellieren wir aufgrund des dann modellimmanenten Anstiegs der Reinvestitionsquote einen Rückgang der Free Cashflows, welcher dann wiederum die Basis für eine Ewige Renten-Berechnung des Modellendwertes darstellt.

ABBILDUNG 2: FCFF UND FCFF-WACHSTUM



Während der Detailplanungsphase der Jahre 2017/18e bis 2020/21e haben wir erhebliche Investitionen in neue Produkte, während der anschließenden Grobplanungsphase dagegen im Wesentlichen nur noch Erhaltungsinvestitionen sowie eine nachhaltige Verbesserung der Ertragslage unterstellt.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf mittelfristige Sicht ergibt unser Base Case-Szenario ein Kursziel von EUR 3,20 (unverändert) je Aktie

Der Enterprise Value von Sanochemia liegt in unserem Modell bei EUR 54,8 Mio. Aus diesem werden etwa 37,3% über den Terminal Value abgeleitet, 6,5% bzw. 56,2% aus den in der Detail- bzw. Grobplanungsphase erwirtschafteten Cashflows. Unter Berücksichtigung der Nettoverschuldungsposition von EUR 13,6 Mio. (per Ende 2016/17) ergibt sich bezogen auf 12,9 Mio. Stück Aktien ein Wert des Eigenkapitals von EUR 3,20 je Aktie (unverändert).

Das DCF-Modell ergibt ein Kursziel von EUR 3,20 je Aktie

TABELLE 3: DCF-MODELL – ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

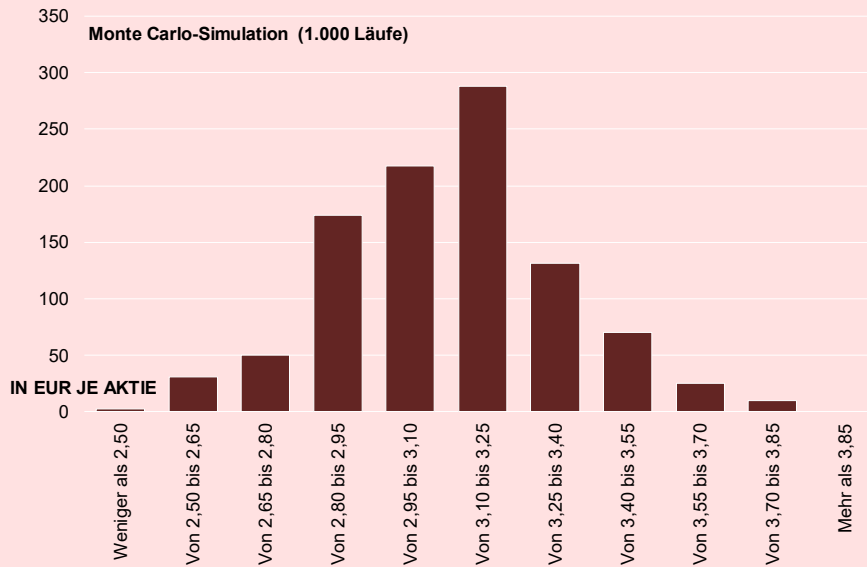
PV (Terminal Value)	EUR Mio.	20,4
in % des Enterprise Value	%	37,3%
PV (CF Detailplanungsphase)	EUR Mio.	3,6
in % des Enterprise Value	%	6,5%
PV (CF Grobplanungsphase)	EUR Mio.	30,8
in % des Enterprise Value	%	56,2%
Enterprise Value	EUR Mio.	54,8
Finanzschulden	EUR Mio.	-15,7
Cash	EUR Mio.	2,1
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	41,2
Anzahl Aktien	Mio.	12,9
Kursziel je Aktie	EUR	3,20

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Monte Carlo-Analyse

In einer Monte Carlo-Simulation wurden die Grenzwerte für die Wachstumsraten während der Grobplanungsphase und der Phase des Terminal Value noch weiter ausgedehnt und insgesamt 1.000 Kombinationen der beiden Parameter getestet und ausgewertet. Dabei zeigt sich, dass Werte des Eigenkapitals von unter EUR 32,2 Mio. bzw. über EUR 52,8 Mio. durch Kombinationen der beiden Variablen nicht erreicht werden. Je Aktie entsprechen diese Angaben Kursen von EUR 2,50 und EUR 4,10 (vgl. nachstehende Abbildung 3).

ABBILDUNG 3: SZENARIOANALYSE ANHAND MONTE CARLO-SIMULATION



Die Szenarioanalyse basiert auf den dem Modell zugrundeliegenden Prämissen, wobei Abweichungen in der durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate während der Grobplanungsphase und dem Terminal Value vorgenommen wurden. Das Ergebnis ist eine linkssteile (rechtsschiefe) Verteilung mit einem Modus bei Werten des Eigenkapitals zwischen EUR 3,10 und EUR 3,25 je Aktie.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung

Auf der Basis unserer Finanzprognosen und bei Erreichen des von uns ermittelten Wertes des Eigenkapitals von EUR 3,20 je Aktie wäre Sanochemia mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 4: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN

X	Bewertung mit EUR 3,20 je Aktie			Bewertung zum aktuellen Kurs		
	2017/18e	2018/19e	2019/20e	2017/18e	2018/19e	2019/20e
KGV	20,9x	14,1x	10,1x	22,2x	14,9x	10,7x
EV/Umsatz	0,9x	0,8x	0,7x	0,9x	0,8x	0,7x
EV/EBITDA	20,3x	14,1x	10,1x	21,2x	14,7x	10,5x
KBV	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Wir bestätigen unser Buy-Rating

Auf Sicht von zwölf bis 24 Monaten rechnen wir mit einem Erreichen des Kursziels von EUR 3,20 je Aktie. Gegenüber dem gestrigen Schlusskurs von EUR 2,04 ergibt sich dementsprechend ein Kurspotenzial von 56,9%. Daher bestätigen wir unser Buy-Rating die Aktie der Sanochemia AG.

Katalysatoren für die Kursentwicklung

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

Zusatzchancen in etablierten Märkten wie in den „Pharmerging Markets“

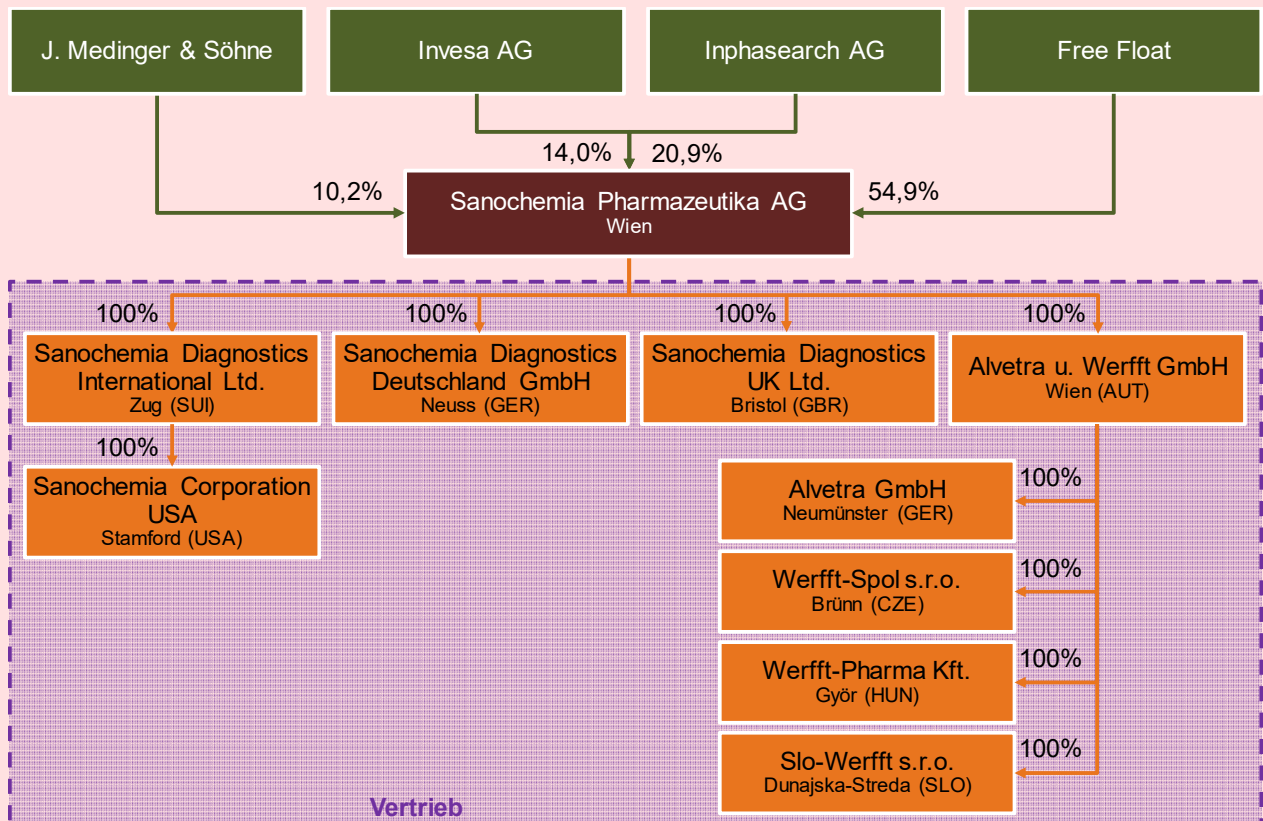
Kernelement der Unternehmensstrategie bleibt, trotz eines schwierigen Marktumfelds, die Expansion in die wachsenden Pharmamärkte, insbesondere in die sogenannten „Pharmerging Markets“ des Nahen und Mittleren Ostens, Ostasiens (z. B. Korea), Osteuropas sowie Nord- und Zentralafrikas. Für einzelne Märkte, 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.

Schwächen und Risiken

Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles sehen wir insbesondere (1) in Verzögerungen beim Wiedereintritt in ausgewählte Pharmering Markets oder in die USA und (2) in einer länger als von uns erwarteten Stilllegung der Wirkstoffproduktion steriler Lösungen infolge der vom Bundesamt für Sicherheit im Gesundheitswesen (BASG) eingeforderten Qualitätsmaßnahmen.

ABBILDUNG 4: SANOCHEMIA UND OPERATIVE TOCHTERGESELLSCHAFTEN



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Geschäftsmodell

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

- ⑤ Produktschwerpunkte im Bereich **Humanpharmazeutika** (Umsatzanteil 2016/17: 64,2%) sind ein umfassendes Portfolio von Kontrastmitteln für die bildgebende Diagnostik und Therapeutika für Indikationsgebiete mit hohem

therapeutischem Anspruch wie Neurodegeneration und Schmerz. Entwicklungsschwerpunkte liegen v. a. in der Onkologie bzw. der photodynamischen Diagnose von Blasenkarzinomen und der Diagnose von Pankreaserkrankungen. Hauptumsatzträger des Bereichs sind die Produkte Scanlux/Unilux und MR-Lux/Magnetolux mit zahlreichen internationalen Zulassungen, das MRT-Kontrastmittel Cyclolux, das Nischenprodukt Secrelux sowie das Muskelrelaxans Viveo/Agileo (Wirkstoff Tolperison).

- ③ Im Bereich **Veterinärpharmazeutika** (Umsatzanteil 2016/17: 15,9%), 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) sowie die Infusionslösung Sorbivert.
- ③ Das Marktsegment **Produktion** (Umsatzanteil 2016/17: 19,0%) 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.
- ③ Der ebenfalls als eigenständiges Marktsegment geführte Bereich **Forschung und Entwicklung** (Umsatzanteil 2016/17: 1,0%) übernimmt für Sanochemia zentrale Querschnittsfunktionen, tritt jedoch nach außen kaum als Profit Center in Erscheinung.

Chancen in etablierten Märkten wie in den „Pharmerging Markets“

Kernelement der Unternehmensstrategie bleibt, trotz eines schwierigen Marktumfelds, die Expansion in die wachsenden Pharmamärkte, insbesondere in die sogenannten „Pharmerging Markets“ des Nahen und Mittleren Ostens, Ostasiens (z. B. Korea), Osteuropas sowie Nord- und Zentralafrikas. Für einzelne Märkte, z. B. in Asien, werden in den kommenden Jahren durchschnittliche jährliche Wachstumsraten von bis zu 20% prognostiziert. Den Marktzutritt in diese Länder erreicht Sanochemia sowohl über Partnerschaften als auch über eigene Niederlassungen. Nach Erhalt der Betriebsbewilligung für das Werk im burgenländischen Neufeld durch die FDA ist aber auch der US-Markt in den Fokus der Vertriebsaktivitäten gerückt. Nach der Gewinnung eines weiteren US-basierten Vertriebspartners, kann mit der Markteinführung nach Erhalt der noch ausstehenden Genehmigungen 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, 2005/06-2012/13

IFRS (30.09.)		05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13
Umsatzerlöse	EUR Mio.	30,3	29,6	29,5	29,5	27,1	34,1	30,2	33,3
YoY	%	4,7%	-2,2%	-0,3%	0,0%	-8,3%	25,9%	-11,6%	10,4%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	3,2	4,0	3,5	3,1	5,2	2,7	3,3	2,6
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	-1,6	0,7	-0,7	0,1	0,0	-0,3	0,7	1,4
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	3,9	3,0	1,4	1,7	1,1	0,8	0,7	1,2
Betriebsleistung	EUR Mio.	36,0	37,4	33,9	34,7	33,7	37,6	35,0	38,7
in % der Umsatzerlöse	%	118,7%	126,3%	114,9%	117,4%	124,5%	110,2%	116,1%	116,1%
YoY	%	2,0%	4,1%	-9,3%	2,1%	-2,7%	11,5%	-6,9%	10,4%
Materialaufwand	EUR Mio.	-9,9	-13,0	-10,8	-12,3	-10,5	-14,0	-14,3	-16,7
in % der Betriebsleistung	%	-27,4%	-34,8%	-31,7%	-35,4%	-31,3%	-37,2%	-40,8%	-43,3%
Personalaufwand	EUR Mio.	-8,3	-9,8	-9,1	-9,6	-8,0	-8,9	-8,9	-9,0
in % der Betriebsleistung	%	-23,1%	-26,3%	-26,7%	-27,7%	-23,6%	-23,7%	-25,4%	-23,3%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-11,8	-12,7	-10,4	-12,8	-9,3	-9,5	-9,0	-9,5
EBITDA	EUR Mio.	6,0	1,9	3,7	0,0	5,2	5,2	2,8	3,4
in % der Betriebsleistung	%	16,6%	5,1%	10,8%	0,1%	15,3%	13,8%	8,1%	8,9%
YoY	%	-20,5%	-68,1%	92,3%	-99,1%	n/a	0,9%	-45,4%	20,5%
Abschreibungen	EUR Mio.	-3,8	-7,4	-4,9	-7,2	-3,9	-3,4	-3,5	-3,2
davon auf SAV	EUR Mio.	-3,8	-3,7	-4,9	-7,2	-2,6	-2,7	-3,5	-3,2
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,3	-0,8	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	2,2	-5,5	-1,2	-7,1	1,2	1,8	-0,7	0,2
in % der Betriebsleistung	%	6,1%	-14,7%	-3,6%	-20,6%	3,7%	4,7%	-2,0%	0,6%
YoY	%	-36,8%	-349,4%	-77,7%	482,7%	-117,4%	42,6%	-139,5%	-132,0%
Finanzergebnis	EUR Mio.	1,5	0,5	-2,8	-7,2	0,2	-0,8	-0,5	-0,9
in % der Betriebsleistung	%	4,2%	1,3%	-8,2%	-20,8%	0,7%	-2,2%	-1,4%	-2,4%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,6	-0,9	-1,1	-1,8	-0,7	-0,6	-0,5	-1,0
Zinserträge	EUR Mio.	0,8	1,3	1,4	1,0	0,6	0,0	0,0	0,1
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	1,3	0,0	-3,1	-6,4	0,3	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	0,0
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	3,7	-5,0	-4,0	-14,3	1,5	0,9	-1,2	-0,7
in % der Betriebsleistung	%	10,3%	-13,4%	-11,9%	-41,3%	4,4%	2,5%	-3,4%	-1,8%
EE-Steuer	EUR Mio.	-0,8	0,0	0,3	0,1	0,6	-0,2	-0,2	-0,5
in % der Betriebsleistung	%	-20,6%	0,0%	-7,8%	-0,5%	40,2%	-22,2%	19,6%	72,4%
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	3,0	-5,0	-3,7	-14,3	2,1	0,7	-1,4	-1,2
in % der Betriebsleistung	%	8,2%	-13,4%	-10,9%	-41,1%	6,1%	2,0%	-4,1%	-3,2%
Sonstiges Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0
Marktbewertung Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,0	0,5	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	3,0	-4,5	-3,4	-14,1	2,1	0,9	-1,6	-1,2
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,9	12,2	12,9
Ergebnis je Aktie	EUR	0,29	-0,44	-0,34	-1,39	0,21	0,08	-0,13	-0,09

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2013/14-2020/21e

IFRS (30.09.)		13/14	14/15	15/16	16/17	17/18e	18/19e	19/20e	20/21e
Umsatzerlöse	EUR Mio.	34,1	35,6	39,3	41,4	42,9	44,8	47,7	51,5
YoY	%	2,2%	4,6%	10,3%	5,2%	3,7%	4,6%	6,3%	8,0%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	2,9	2,5	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	-1,5	1,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	1,5	0,9	0,8	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0
Betriebsleistung	EUR Mio.	38,7	37,7	43,1	43,9	44,8	46,7	49,5	53,3
in % der Umsatzerlöse	%	113,6%	105,9%	109,8%	106,2%	104,6%	104,1%	103,8%	103,5%
YoY	%	0,1%	-2,5%	14,4%	1,8%	2,0%	4,1%	6,1%	7,6%
Materialaufwand	EUR Mio.	-18,9	-16,7	-23,2	-23,2	-22,1	-23,0	-24,4	-26,3
in % der Betriebsleistung	%	-48,7%	-44,2%	-53,7%	-52,8%	-49,3%	-49,3%	-49,3%	-49,4%
Personalaufwand	EUR Mio.	-9,4	-8,3	-8,6	-8,2	-8,1	-8,4	-8,8	-9,4
in % der Betriebsleistung	%	-24,3%	-22,0%	-20,0%	-18,8%	-18,1%	-17,9%	-17,8%	-17,7%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-9,5	-8,5	-8,1	-8,9	-10,5	-10,7	-11,1	-11,7
EBITDA	EUR Mio.	0,9	4,2	3,2	3,6	4,1	4,6	5,1	5,8
in % der Betriebsleistung	%	2,4%	11,1%	7,5%	8,2%	9,2%	9,8%	10,4%	11,0%
YoY	%	-73,4%	361,4%	-23,2%	12,0%	13,9%	11,1%	12,2%	13,7%
Abschreibungen	EUR Mio.	-3,1	-2,6	-2,5	-2,4	-2,3	-2,1	-1,9	-1,8
davon auf SAV	EUR Mio.	-3,1	-2,6	-2,5	-2,4	-2,3	-2,1	-1,9	-1,8
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	-2,2	1,6	0,7	1,2	1,8	2,5	3,2	4,1
in % der Betriebsleistung	%	-5,8%	4,4%	1,7%	2,7%	4,1%	5,3%	6,5%	7,6%
YoY	%	n/a	-173,9%	-56,7%	67,4%	54,8%	34,6%	29,2%	26,7%
Finanzergebnis	EUR Mio.	-1,1	-1,1	-1,2	-1,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4
in % der Betriebsleistung	%	-2,8%	-2,9%	-2,7%	-3,2%	-1,2%	-1,1%	-1,0%	-0,8%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-1,2	-1,1	-1,2	-1,4	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5
Zinserträge	EUR Mio.	0,1	0,1	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	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	-3,3	0,6	-0,5	-0,2	1,3	2,0	2,7	3,7
in % der Betriebsleistung	%	-8,6%	1,5%	-1,1%	-0,5%	2,9%	4,2%	5,5%	6,9%
EE-Steuer	EUR Mio.	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
in % der Betriebsleistung	%	2,5%	-32,6%	21,2%	20,1%	-9,6%	-10,0%	-10,0%	-10,0%
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	-3,4	0,4	-0,6	-0,3	1,2	1,8	2,5	3,3
in % der Betriebsleistung	%	-8,8%	1,0%	-1,3%	-0,6%	2,6%	3,8%	5,0%	6,2%
Sonstiges Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Marktbewertung Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	-3,4	0,4	-0,6	-0,3	1,2	1,8	2,5	3,3
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Ergebnis je Aktie	EUR	-0,26	0,03	-0,04	-0,02	0,09	0,14	0,19	0,26

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2005/06-2012/13

IFRS (30.09.)		05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13
Langfristige Vermögenswerte	EUR Mio.	38,3	40,8	42,8	49,2	52,2	54,1	51,8	50,0
Sachanlagen	EUR Mio.	16,3	17,6	17,8	29,0	29,0	28,0	26,2	24,0
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	7,7	7,4	8,1	18,9	20,8	20,1	18,9	17,8
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	6,7	6,2	6,5	6,0	5,8	6,3	5,4	4,6
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	0,7	0,8	1,2	1,4	1,1	0,9	0,8	0,6
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	1,2	3,2	2,0	2,7	1,3	0,7	1,0	0,9
Immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	21,7	23,2	22,0	19,5	21,7	24,7	24,6	25,0
Firmenwert	EUR Mio.	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Aktivierete Entwicklungskosten	EUR Mio.	12,4	15,3	15,9	14,7	17,7	18,3	18,4	19,1
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	5,9	4,5	2,7	1,4	0,7	3,0	2,7	2,5
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	0,0	0,0	2,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	0,4	0,0	0,7	0,6	1,6	1,3	1,1	0,6
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Vermögenswerte	EUR Mio.	66,2	57,0	46,1	29,0	15,9	23,2	23,7	26,2
Vorräte	EUR Mio.	8,2	9,8	8,8	9,2	7,8	9,5	12,1	11,9
DIO	d	97	118	107	112	103	100	144	129
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	10,5	3,9	5,5	5,7	3,6	9,2	6,0	6,8
DSO	d	125	47	67	70	48	98	72	74
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	3,0	4,8	1,9	1,7	2,3	2,8	3,0
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,0	1,1	0,3	0,1	0,5	0,0	0,0	0,0
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	9,2	2,3	1,1	1,7	1,2	0,2	0,8	0,6
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	0,5	0,5	0,3	0,6	0,1	0,2	0,2	0,2
Wertpapiere	EUR Mio.	16,3	11,8	10,7	3,4	0,0	0,1	0,0	0,0
Kassenbestand	EUR Mio.	21,4	24,3	14,3	6,3	0,9	1,5	1,9	3,4
Summe Vermögenswerte	EUR Mio.	104,6	97,8	88,9	78,2	68,1	77,2	75,6	76,2

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva), 2013/14-2020/21e

IFRS (30.09.)		13/14	14/15	15/16	16/17	17/18e	18/19e	19/20e	20/21e
Langfristige Vermögenswerte	EUR Mio.	48,5	48,2	47,5	47,6	46,8	46,4	46,0	45,7
Sachanlagen	EUR Mio.	21,9	20,3	19,4	19,7	18,6	17,6	16,7	15,8
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	16,6	15,7	15,8	16,0	15,1	14,2	13,4	12,6
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	3,6	3,0	3,2	2,8	2,6	2,6	2,5	2,5
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	0,5	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	1,1	1,1	0,0	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5
Immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	26,0	26,4	26,8	26,6	26,9	27,4	28,0	28,5
Firmenwert	EUR Mio.	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Aktivierete Entwicklungskosten	EUR Mio.	20,3	21,0	21,3	21,4	21,7	22,1	22,6	23,0
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	2,2	2,0	2,0	1,8	1,7	1,8	2,0	2,1
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Kurzfristige Vermögenswerte	EUR Mio.	23,4	21,1	30,2	27,5	28,4	29,6	30,8	32,1
Vorräte	EUR Mio.	10,8	8,4	10,6	11,4	11,3	11,4	11,8	12,3
DIO	d	114	85	97	99	95	92	89	86
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	7,3	7,4	10,5	12,5	12,6	13,0	13,7	14,6
DSO	d	77	75	96	109	106	105	103	102
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	2,7	1,7	1,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	0,7	0,8	1,3	1,1	1,0	1,0	0,9	0,9
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassenbestand	EUR Mio.	1,9	2,7	6,4	2,1	3,1	3,8	4,1	4,1
Summe Vermögenswerte	EUR Mio.	71,9	69,3	77,7	75,2	75,3	76,0	76,8	77,8

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva), 2005/06-2012/13

IFRS (30.09.)		05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13
Eigenkapital	EUR Mio.	62,5	57,9	54,1	40,7	43,0	48,3	51,8	50,6
Eigenkapitalquote	%	60%	59%	61%	52%	63%	63%	69%	66%
Grundkapital	EUR Mio.	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	11,6	12,9	12,9
Kapitalrücklagen	EUR Mio.	48,8	48,8	24,8	14,4	14,4	17,0	20,8	20,8
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	EUR Mio.	0,1	0,1	-0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnungsdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,5	1,0	1,1	1,2	1,1	1,1
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	2,8	-1,7	18,9	15,6	17,8	18,5	17,1	15,8
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	0,8	0,6	0,3	-0,4	-0,5	0,0	0,0	0,0
Langfristige Schulden	EUR Mio.	19,7	19,8	16,7	8,1	9,1	7,0	7,4	12,5
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	13,8	13,5	11,7	4,1	5,4	3,7	4,5	9,9
davon Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,2	9,3
Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	0,8	1,2	1,3	1,1	1,2	1,4	1,4	1,5
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	3,4	3,6	2,4	1,5	1,3	0,8	0,7	0,4
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	1,7	1,5	1,2	1,4	1,2	1,0	0,8	0,6
Kurzfristige Schulden	EUR Mio.	22,4	20,1	18,1	29,4	16,1	21,9	16,4	13,1
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	5,3	8,2	8,4	21,1	10,3	10,6	8,7	6,9
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	3,5	3,6	5,0	5,7	3,1	3,2	4,8	3,9
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,3	0,0	0,0	0,0	0,8	5,2	0,3	0,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,9	5,3	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	9,1	1,1	1,1	1,6	1,3	2,2	2,0	1,8
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	2,0	1,3	0,7	0,6	0,3	0,4	0,3	0,2
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,0	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	EUR Mio.	0,3	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summe Passiva	EUR Mio.	104,6	97,8	88,9	78,2	68,1	77,2	75,6	76,2
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL									

Bilanz (Passiva), 2013/14-2020/21e

IFRS (30.09.)		13/14	14/15	15/16	16/17	17/18e	18/19e	19/20e	20/21e
Eigenkapital	EUR Mio.	47,0	47,4	46,9	46,8	48,2	50,0	52,4	55,7
Eigenkapitalquote	%	65%	68%	60%	62%	64%	66%	68%	72%
Grundkapital	EUR Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Kapitalrücklagen	EUR Mio.	20,8	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	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnungsdifferenzen	EUR Mio.	1,0	0,9	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	12,3	12,8	12,3	12,0	13,2	15,0	17,4	20,7
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Schulden	EUR Mio.	12,1	12,0	17,5	14,3	12,7	11,1	8,7	5,7
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	9,5	9,6	15,2	12,1	10,5	8,8	6,5	3,4
davon Anleihe	EUR Mio.	9,4	9,3	9,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	1,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,5	0,4	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Kurzfristige Schulden	EUR Mio.	12,9	9,8	13,2	14,1	14,3	15,0	15,7	16,4
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	7,2	5,3	3,2	3,6	3,5	3,4	3,3	3,2
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	3,7	2,5	6,6	7,3	7,6	8,2	8,9	9,7
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,0	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	EUR Mio.	1,8	1,8	3,1	3,0	3,1	3,2	3,3	3,4
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Summe Passiva	EUR Mio.	71,9	69,3	77,7	75,2	75,3	76,0	76,8	77,8
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN									

Normalisierte Bilanz (Aktiva), 2005/06-2012/13

IFRS (30.09.)		05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13
Langfristige Vermögenswerte	%	36,7%	41,7%	48,1%	62,9%	76,7%	70,0%	68,6%	65,6%
Sachanlagen	%	15,6%	18,0%	20,0%	37,1%	42,5%	36,3%	34,6%	31,5%
Grundstücke und Bauten	%	7,3%	7,6%	9,1%	24,2%	30,5%	26,0%	25,1%	23,3%
Technische Anlagen und Maschinen	%	6,4%	6,3%	7,3%	7,7%	8,5%	8,2%	7,1%	6,1%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	0,7%	0,9%	1,4%	1,8%	1,5%	1,2%	1,1%	0,8%
Sachanlagen in Bau	%	1,1%	3,2%	2,3%	3,5%	1,9%	0,9%	1,3%	1,2%
Immaterielle Vermögenswerte	%	20,7%	23,7%	24,7%	24,9%	31,9%	32,0%	32,6%	32,8%
Firmenwert	%	3,2%	3,5%	3,8%	4,3%	5,0%	4,5%	4,6%	4,5%
Aktivierete Entwicklungskosten	%	11,8%	15,7%	17,9%	18,8%	25,9%	23,7%	24,4%	25,1%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	5,6%	4,6%	3,0%	1,8%	1,0%	3,9%	3,6%	3,2%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,0%	0,0%	2,6%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%
Latente Steueransprüche	%	0,4%	0,0%	0,8%	0,8%	2,3%	1,7%	1,4%	0,8%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Vermögenswerte	%	63,3%	58,3%	51,9%	37,1%	23,3%	30,0%	31,4%	34,4%
Vorräte	%	7,8%	10,0%	9,9%	11,8%	11,4%	12,3%	16,0%	15,7%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	10,0%	4,0%	6,2%	7,3%	5,3%	12,0%	7,9%	9,0%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,0%	3,1%	5,5%	2,5%	2,5%	3,0%	3,7%	3,9%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,0%	1,1%	0,3%	0,1%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Forderungen	%	8,8%	2,3%	1,2%	2,2%	1,8%	0,3%	1,1%	0,9%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,0%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	0,5%	0,6%	0,3%	0,8%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%
Wertpapiere	%	15,6%	12,1%	12,1%	4,3%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Kassenbestand	%	20,5%	24,9%	16,1%	8,1%	1,4%	1,9%	2,5%	4,5%
Summe Vermögenswerte	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Normalisierte Bilanz (Aktiva), 2013/14-2020/21e

IFRS (30.09.)		13/14	14/15	15/16	16/17	17/18e	18/19e	19/20e	20/21e
Langfristige Vermögenswerte	%	67,5%	69,6%	61,1%	63,4%	62,2%	61,0%	59,9%	58,7%
Sachanlagen	%	30,4%	29,2%	24,9%	26,2%	24,8%	23,2%	21,7%	20,3%
Grundstücke und Bauten	%	23,1%	22,7%	20,4%	21,3%	20,1%	18,7%	17,4%	16,2%
Technische Anlagen und Maschinen	%	5,0%	4,4%	4,1%	3,7%	3,5%	3,4%	3,3%	3,2%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	0,7%	0,6%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Sachanlagen in Bau	%	1,6%	1,6%	0,0%	0,7%	0,9%	0,8%	0,7%	0,7%
Immaterielle Vermögenswerte	%	36,1%	38,2%	34,5%	35,4%	35,7%	36,1%	36,4%	36,7%
Firmenwert	%	4,8%	5,0%	4,4%	4,6%	4,6%	4,5%	4,5%	4,4%
Aktivierete Entwicklungskosten	%	28,3%	30,4%	27,4%	28,4%	28,8%	29,1%	29,4%	29,6%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	3,1%	2,8%	2,6%	2,4%	2,3%	2,4%	2,5%	2,7%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,4%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,0%	1,6%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Kurzfristige Vermögenswerte	%	32,5%	30,4%	38,9%	36,6%	37,8%	39,0%	40,1%	41,3%
Vorräte	%	15,0%	12,1%	13,6%	15,2%	15,0%	15,0%	15,3%	15,8%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	10,2%	10,7%	13,5%	16,7%	16,8%	17,2%	17,8%	18,7%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	3,7%	2,4%	1,8%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Forderungen	%	0,9%	1,1%	1,7%	1,4%	1,4%	1,3%	1,2%	1,1%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Wertpapiere	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kassenbestand	%	2,6%	3,9%	8,2%	2,8%	4,1%	5,1%	5,4%	5,2%
Summe Vermögenswerte	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Normalisierte Bilanz (Passiva), 2005/06-2012/13

IFRS (30.09.)		05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13
Eigenkapital	%	59,8%	59,2%	60,9%	52,1%	63,1%	62,5%	68,6%	66,4%
Grundkapital	%	9,7%	10,4%	11,4%	13,0%	14,9%	15,0%	17,0%	16,9%
Kapitalrücklagen	%	46,6%	49,9%	27,9%	18,5%	21,2%	22,0%	27,5%	27,3%
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	%	0,1%	0,1%	-0,5%	-0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsumrechnungsdifferenzen	%	0,0%	0,0%	0,5%	1,3%	1,6%	1,6%	1,4%	1,5%
Kumulierte Ergebnisse	%	2,7%	-1,7%	21,2%	20,0%	26,1%	23,9%	22,6%	20,8%
Nicht beherrschende Anteile	%	0,7%	0,6%	0,3%	-0,5%	-0,7%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Schulden	%	18,8%	20,2%	18,8%	10,3%	13,3%	9,1%	9,8%	16,4%
Finanzverbindlichkeiten	%	13,2%	13,8%	13,2%	5,2%	7,9%	4,8%	6,0%	13,1%
davon Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,3%	12,2%
Sozialkapitalrückstellungen	%	0,8%	1,2%	1,5%	1,4%	1,8%	1,8%	1,9%	2,0%
Abgegrenzte Erträge	%	3,2%	3,7%	2,7%	1,9%	1,9%	1,1%	0,9%	0,6%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	1,6%	1,5%	1,3%	1,8%	1,8%	1,3%	1,0%	0,8%
Kurzfristige Schulden	%	21,4%	20,6%	20,4%	37,6%	23,6%	28,3%	21,7%	17,2%
Finanzverbindlichkeiten	%	5,0%	8,4%	9,5%	27,0%	15,1%	13,7%	11,5%	9,1%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	3,4%	3,6%	5,7%	7,3%	4,6%	4,2%	6,3%	5,1%
Verbindlichk. ggü. nahestehenden Unternehmen	%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%	6,7%	0,5%	0,0%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	1,8%	5,4%	2,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	8,7%	1,1%	1,2%	2,1%	1,9%	2,8%	2,7%	2,4%
Abgegrenzte Erträge	%	1,9%	1,3%	0,8%	0,8%	0,5%	0,6%	0,4%	0,3%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	0,3%	0,4%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Summe Passiva	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Normalisierte Bilanz (Passiva), 2013/14-2020/21e

IFRS (30.09.)		13/14	14/15	15/16	16/17	17/18e	18/19e	19/20e	20/21e
Eigenkapital	%	65,3%	68,4%	60,4%	62,2%	64,1%	65,7%	68,2%	71,6%
Grundkapital	%	17,9%	18,6%	16,6%	17,1%	17,1%	16,9%	16,8%	16,5%
Kapitalrücklagen	%	28,9%	30,0%	26,7%	27,6%	27,6%	27,3%	27,0%	26,7%
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	%	0,0%	0,0%	-0,4%	-0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsumrechnungsdifferenzen	%	1,4%	1,4%	1,7%	1,8%	1,8%	1,8%	1,8%	1,7%
Kumulierte Ergebnisse	%	17,1%	18,5%	15,8%	16,0%	17,5%	19,7%	22,7%	26,6%
Nicht beherrschende Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Schulden	%	16,8%	17,4%	22,6%	19,0%	16,9%	14,5%	11,4%	7,3%
Finanzverbindlichkeiten	%	13,2%	13,9%	19,6%	16,1%	14,0%	11,6%	8,5%	4,4%
davon Anleihe	%	13,1%	13,4%	12,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sozialkapitalrückstellungen	%	2,5%	2,5%	2,4%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Abgegrenzte Erträge	%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,7%	0,5%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Kurzfristige Schulden	%	17,9%	14,2%	17,0%	18,8%	19,1%	19,7%	20,4%	21,1%
Finanzverbindlichkeiten	%	10,0%	7,6%	4,2%	4,8%	4,7%	4,5%	4,3%	4,1%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	5,1%	3,6%	8,5%	9,7%	10,0%	10,8%	11,6%	12,4%
Verbindlichk. ggü. nahestehenden Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	2,5%	2,7%	4,0%	4,0%	4,1%	4,2%	4,3%	4,3%
Abgegrenzte Erträge	%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Summe Passiva	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN									

Cashflow-Statement, 2005/06-2012/13

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2013/14-2020/21e

IFRS (30.09.)		13/14	14/15	15/16	16/17	17/18e	18/19e	19/20e	20/21e
Ergebnis vor Steuern	EUR Mio.	-3,3	0,6	-0,5	-0,2	1,3	2,0	2,7	3,7
Abschreibungen auf SAV und IAV	EUR Mio.	3,1	2,6	2,5	2,4	2,3	2,1	1,9	1,8
Zuschreibung auf SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Tochtergesell.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus dem Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinsaufwand	EUR Mio.	1,2	1,1	1,2	1,4	0,6	0,6	0,5	0,5
Zinsertrag	EUR Mio.	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Auflösung von Investitionszuschüssen	EUR Mio.	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Δ Vorräte	EUR Mio.	1,2	2,4	-2,2	-0,9	0,1	-0,1	-0,3	-0,5
Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte	EUR Mio.	0,1	-0,2	-3,1	-0,7	0,0	-0,3	-0,6	-0,8
Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Verb. Lief. & Leist./ nahestehende Untern.	EUR Mio.	-0,2	-1,2	4,1	0,7	0,3	0,6	0,7	0,7
Δ Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-0,2	-0,1	1,2	-0,2	0,1	0,1	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.	0,2	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-0,2	0,0	0,2	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	EUR Mio.	1,7	5,0	3,6	1,6	4,4	4,8	4,9	5,3
Gezahlte Zinsen	EUR Mio.	-1,2	-1,1	-1,2	-1,4	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5
Erhaltene Zinsen	EUR Mio.	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	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	-0,1	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4
Cashflow aus der Geschäftstätigkeit	EUR Mio.	0,7	3,9	2,3	0,2	3,8	4,1	4,2	4,5
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	-1,0	-0,4	-0,4	0,2	-0,3	-0,5	-0,6	-0,6
Investitionen in Sachanlagen	EUR Mio.	-1,0	-0,9	-1,6	-2,7	-1,2	-1,1	-1,0	-0,9
Investitionen in Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von SAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Cash aus Erwerb von Tochterunternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,1	0,2	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus Investitionstätigkeit	EUR Mio.	-1,9	-1,2	-2,0	-1,6	-1,5	-1,6	-1,5	-1,5
Free Cashflow	EUR Mio.	-1,2	2,8	0,4	-1,4	2,3	2,5	2,7	3,0
Δ Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	0,3	-1,9	-2,0	0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Δ Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-9,9	-9,1	-3,7	-3,1	-1,6	-1,7	-2,3	-3,1
Finanzierung aus Investitionskrediten	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	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.	9,4	9,3	9,3	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	0,0	0,0
Kapitalerhöhung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	EUR Mio.	-0,4	-1,9	3,4	-2,8	-1,3	-1,7	-2,4	-3,1
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung der Zahlungsmittel	EUR Mio.	-1,5	0,8	3,7	-4,2	0,9	0,8	0,3	-0,1
Cash Beginn Berichtsperiode	EUR Mio.	3,4	1,9	2,7	6,4	2,1	3,1	3,8	4,1
Cash Ende Berichtsperiode	EUR Mio.	1,9	2,7	6,4	2,1	3,1	3,8	4,1	4,1

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Segmente, 2005/06-2012/13

IFRS (30.09.)		05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13
Konzern	EUR Mio.	30,3	29,6	29,5	29,5	27,1	34,1	30,2	30,3
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	12,3	12,7	14,8	17,0	15,6	17,1	14,4	12,3
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,2	6,5	0,0
Produktion	EUR Mio.	15,6	16,8	12,6	12,3	11,1	11,8	9,2	15,6
F&E	EUR Mio.	2,5	0,1	2,1	0,2	0,5	0,1	0,1	2,5
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
in %	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Humanpharmazeutika	%	40,4%	43,0%	50,1%	57,7%	57,4%	50,2%	47,9%	40,4%
Veterinärpharmazeutika	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	15,2%	21,4%	0,0%
Produktion	%	51,5%	56,9%	42,7%	41,7%	40,8%	34,5%	30,6%	51,5%
F&E	%	8,1%	0,2%	7,2%	0,6%	1,8%	0,2%	0,2%	8,1%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,1%	0,0%
YoY	%	4,7%	-2,2%	-0,3%	0,0%	-8,3%	25,9%	-11,6%	4,7%
Humanpharmazeutika	%	6,8%	3,9%	16,1%	15,2%	-8,7%	10,0%	-15,6%	6,8%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	24,6%	n/a
Produktion	%	-10,7%	8,1%	-25,2%	-2,2%	-10,2%	6,4%	-21,6%	-10,7%
F&E	%	n/a	-97,8%	n/a	-91,9%	174,6%	-85,1%	0,0%	n/a
Überleitung	%	-100,0%	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a	75,0%	-100,0%
EBIT	EUR Mio.	2,2	-5,5	-1,2	-7,1	-1,2	1,8	-0,7	2,2
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	1,1	1,7	2,2	1,7	-0,3	0,4	0,9	1,1
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0
Produktion	EUR Mio.	3,3	2,2	-0,3	-1,7	2,1	4,3	2,3	3,3
F&E	EUR Mio.	1,0	-5,1	-0,3	-1,3	-1,6	-1,1	-1,1	1,0
Überleitung	EUR Mio.	-3,2	-4,4	-2,9	-5,8	-1,4	-1,9	-3,0	-3,2
EBIT-Marge	%	7,3%	-18,6%	-4,1%	-24,2%	-4,6%	5,2%	-2,3%	7,3%
Humanpharmazeutika	%	9,0%	13,5%	15,0%	10,1%	-2,2%	2,3%	6,3%	9,0%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	3,4%	2,4%	n/a
Produktion	%	21,1%	13,1%	-2,5%	-14,0%	18,8%	36,3%	25,3%	21,1%
F&E	%	41,7%	n/a	-12,1%	-753,2%	-336,0%	n/a	n/a	41,7%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
YoY	%	-36,8%	-349,4%	-77,7%	482,7%	-82,6%	-242,6%	-139,5%	-36,8%
Humanpharmazeutika	%	144,8%	55,9%	29,8%	-22,9%	-119,7%	-216,6%	130,2%	144,8%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-11,4%	n/a
Produktion	%	-56,6%	-32,6%	-114,5%	436,4%	-221,1%	105,0%	-45,4%	-56,6%
F&E	%	-148,6%	-594,2%	-94,9%	405,0%	22,5%	-29,2%	-6,3%	-148,6%
Überleitung	%	32,5%	36,6%	-34,3%	103,1%	-76,1%	39,2%	56,6%	32,5%
Segmentvermögen	EUR Mio.	104,6	97,8	88,9	78,2	68,1	77,2	75,6	104,6
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	14,7	13,3	9,8	26,0	31,8	36,0	36,3	14,7
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,9	7,4	0,0
Produktion	EUR Mio.	31,9	28,5	27,1	22,4	22,8	22,8	22,3	31,9
F&E	EUR Mio.	17,7	18,3	20,1	18,8	12,4	12,9	13,6	17,7
Überleitung	EUR Mio.	40,3	37,8	31,9	11,0	1,2	-2,3	-4,0	40,3
Segmentverbindlichkeiten	EUR Mio.	40,2	39,9	34,8	37,5	25,1	28,9	23,8	40,2
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	0,8	1,0	1,1	1,9	0,9	1,0	1,2	0,8
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,6	1,9	0,0
Produktion	EUR Mio.	6,9	5,3	5,8	3,5	7,1	9,9	8,6	6,9
F&E	EUR Mio.	2,5	3,1	2,5	3,3	2,1	1,0	1,3	2,5
Überleitung	EUR Mio.	29,9	30,6	25,4	28,8	15,0	14,4	10,7	29,9

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Segmente, 2013/14-2020/21e

IFRS (30.09.)		13/14	14/15	15/16	16/17	17/18e	18/19e	19/20e	20/21e
Konzern	EUR Mio.	34,1	35,6	39,3	41,4	42,9	44,8	47,7	51,5
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	18,0	17,1	25,0	26,5	28,0	30,0	32,0	34,2
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	5,9	6,7	6,3	6,6	6,5	6,5	6,6	6,6
Produktion	EUR Mio.	9,6	9,1	7,5	7,9	7,7	8,0	8,7	10,3
F&E	EUR Mio.	0,3	2,2	0,6	0,4	0,6	0,4	0,4	0,4
Überleitung	EUR Mio.	0,2	0,5	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
in %	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Humanpharmazeutika	%	52,9%	48,1%	63,5%	64,2%	65,3%	66,8%	67,2%	66,5%
Veterinärpharmazeutika	%	17,4%	18,8%	16,1%	15,9%	15,3%	14,6%	13,7%	12,8%
Produktion	%	28,3%	25,4%	19,1%	19,0%	18,0%	17,8%	18,3%	20,1%
F&E	%	0,9%	6,2%	1,5%	1,0%	1,5%	0,9%	0,8%	0,8%
Überleitung	%	0,5%	1,5%	-0,2%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
YoY	%	2,2%	4,6%	10,3%	5,2%	3,7%	4,6%	6,3%	8,0%
Humanpharmazeutika	%	21,8%	-4,9%	45,8%	6,4%	5,5%	7,0%	6,9%	6,8%
Veterinärpharmazeutika	%	-6,7%	12,8%	-5,3%	4,1%	-0,6%	-0,2%	0,3%	0,7%
Produktion	%	-18,3%	-6,1%	-17,3%	4,8%	-1,5%	3,2%	9,5%	18,1%
F&E	%	-4,0%	613,8%	-73,1%	-28,0%	48,1%	-37,2%	0,0%	0,0%
Überleitung	%	268,1%	211,6%	-113,4%	-33,3%	6,0%	5,0%	5,0%	5,0%
EBIT	EUR Mio.	-2,2	1,6	0,7	1,2	1,8	2,5	3,2	4,1
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	1,4	1,1	2,6	3,7	10,2	10,1	10,6	10,6
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	-0,3	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,1	0,1
Produktion	EUR Mio.	-0,2	1,7	1,2	0,4	2,9	2,6	2,5	2,7
F&E	EUR Mio.	-0,8	0,1	-1,3	-0,5	-0,7	-0,4	-0,4	-0,4
Überleitung	EUR Mio.	-2,2	-1,3	-1,7	-2,4	-10,5	-9,9	-9,4	-8,9
EBIT-Marge	%	-6,5%	4,6%	1,8%	2,9%	4,3%	5,5%	6,7%	7,9%
Humanpharmazeutika	%	7,8%	6,5%	10,4%	13,8%	36,3%	33,6%	33,0%	30,9%
Veterinärpharmazeutika	%	-5,3%	0,7%	-0,7%	0,6%	-0,9%	2,3%	-1,1%	1,8%
Produktion	%	-2,4%	18,3%	16,4%	5,5%	38,0%	32,9%	28,6%	25,7%
F&E	%	-268,2%	5,0%	-223,5%	-127,7%	-107,7%	-101,8%	-100,0%	-100,0%
Überleitung	%	n/a	-239,4%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
YoY	%	n/a	-173,9%	-56,7%	67,4%	54,9%	34,6%	29,2%	26,7%
Humanpharmazeutika	%	-25,2%	-19,9%	131,3%	41,2%	177,5%	-1,0%	5,2%	0,0%
Veterinärpharmazeutika	%	22,1%	-115,6%	-193,9%	-191,3%	-233,1%	-365,0%	-150,8%	-257,5%
Produktion	%	-112,2%	-801,1%	-25,8%	-64,8%	580,7%	-10,8%	-4,7%	6,0%
F&E	%	-14,5%	-113,4%	n/a	-58,8%	24,9%	-40,6%	-1,8%	0,0%
Überleitung	%	-4,3%	-42,5%	34,0%	38,5%	339,0%	-5,5%	-5,5%	-5,5%
Segmentvermögen	EUR Mio.	71,9	69,3	77,7	75,2	75,3	76,0	76,8	77,8
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	36,1	33,6	56,2	52,7	51,6	51,2	50,8	50,5
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	6,9	7,0	6,5	6,9	7,2	7,6	8,0	8,4
Produktion	EUR Mio.	19,6	16,5	17,9	18,7	19,7	20,7	21,7	22,8
F&E	EUR Mio.	15,6	16,5	15,3	16,0	16,9	17,7	18,6	19,5
Überleitung	EUR Mio.	-6,2	-4,3	-18,3	-19,2	-20,1	-21,1	-22,2	-23,3
Segmentverbindlichkeiten	EUR Mio.	25,0	21,9	30,7	31,0	31,3	31,6	32,0	32,3
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	1,2	1,1	32,7	33,1	33,4	33,7	34,1	34,4
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	2,2	2,2	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Produktion	EUR Mio.	4,0	2,8	5,6	5,7	5,7	5,8	5,8	5,9
F&E	EUR Mio.	0,8	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	16,9	15,0	-9,4	-9,5	-9,6	-9,7	-9,8	-9,9

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I (2011/12-2015/16)

IFRS (30.09.)		2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
Key Data						
Nettoumsatz	EUR Mio.	30,2	33,3	34,1	35,6	39,3
Betriebsleistung	EUR Mio.	35,0	38,7	38,7	37,7	43,1
EBITDA	EUR Mio.	2,8	3,4	0,9	4,2	3,2
EBIT	EUR Mio.	-0,7	0,2	-2,2	1,6	0,7
EBT	EUR Mio.	-1,2	-0,7	-3,3	0,6	-0,5
Nettoergebnis	EUR Mio.	-1,4	-1,2	-3,4	0,4	-0,6
Anzahl Mitarbeiter		179	176	174	151	151
Je Aktie						
Kurs Hoch	EUR	2,45	2,06	2,07	1,80	1,64
Kurs Tief	EUR	1,35	1,52	1,24	0,95	1,25
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	1,84	1,80	1,68	1,29	1,47
EPS	EUR	-0,13	-0,09	-0,26	0,03	-0,04
CFPS	EUR	0,19	0,19	-0,01	0,24	0,16
BVPS	EUR	4,24	3,93	3,65	3,68	3,65
NAV	EUR	4,24	3,93	3,65	3,68	3,65
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kursziel	EUR					
Performance bis Kursziel	%					
Profitabilitätskennzahlen (Basis: Betriebsleistung)						
EBITDA-Marge	%	9,4%	10,3%	2,7%	11,8%	8,2%
EBIT-Marge	%	-2,3%	0,7%	-6,5%	4,6%	1,8%
EBT-Marge	%	-4,0%	-2,1%	-9,7%	1,6%	-1,2%
Netto-Marge	%	-4,7%	-3,7%	-10,0%	1,1%	-1,4%
FCF-Marge	%	5,6%	-7,3%	-3,5%	7,7%	1,0%
ROE	%	-2,9%	-2,4%	-7,0%	0,8%	-1,2%
ROCE	%	4,1%	4,6%	1,3%	6,7%	5,2%
CE/Umsatz	%	212,4%	191,8%	182,7%	168,3%	154,1%
NWC/Umsatz	%	44,1%	44,7%	42,2%	37,3%	36,6%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	168,5	189,2	195,7	235,9	260,3
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	-3,9	1,3	-12,8	10,9	4,7
Inventory days	d	144	129	114	85	97
DSO	d	72	74	77	75	96
Capex/Umsatz	%	1,8%	0,9%	3,1%	2,7%	4,2%
Wachstumsraten						
Nettoumsatz	%	-11,6%	10,4%	2,2%	4,6%	10,3%
Betriebsleistung	%	-6,9%	10,4%	0,1%	-2,5%	14,4%
EBITDA	%	-45,4%	20,5%	-73,4%	361,4%	-23,2%
EBIT	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-56,7%
EBT	%	n/a	-40,6%	366,5%	n/a	n/a
Nettoergebnis	%	n/a	-14,5%	177,4%	n/a	n/a
EPS	%	n/a	-28,0%	183,7%	n/a	n/a
CFPS	%	-52,3%	0,7%	n/a	n/a	-34,3%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						

Auf einen Blick I (2016/17-2020/21e)

IFRS (30.09.)		2016/17	2017/18e	2018/19e	2019/20e	2020/21e
Key Data						
Nettoumsatz	EUR Mio.	41,4	42,9	44,8	47,7	51,5
Betriebsleistung	EUR Mio.	43,9	44,8	46,7	49,5	53,3
EBITDA	EUR Mio.	3,6	4,1	4,6	5,1	5,8
EBIT	EUR Mio.	1,2	1,8	2,5	3,2	4,1
EBT	EUR Mio.	-0,2	1,3	2,0	2,7	3,7
Nettoergebnis	EUR Mio.	-0,3	1,2	1,8	2,5	3,3
Anzahl Mitarbeiter		157	163	169	175	181
Je Aktie						
Kurs Hoch	EUR	1,85	3,66			
Kurs Tief	EUR	1,35	1,43			
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	1,65	2,04	2,04	2,04	2,04
EPS	EUR	-0,02	0,09	0,14	0,19	0,26
CFPS	EUR	0,17	0,28	0,31	0,36	0,42
BVPS	EUR	3,63	3,74	3,88	4,07	4,33
NAV	EUR	3,63	3,74	3,88	4,07	4,33
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kursziel	EUR					3,20
Performance bis Kursziel	%					56,9%
Profitabilitätskennzahlen (Basis: Betriebsleistung)						
EBITDA-Marge	%	8,7%	9,6%	10,2%	10,8%	11,3%
EBIT-Marge	%	2,9%	4,3%	5,5%	6,7%	7,9%
EBT-Marge	%	-0,5%	3,1%	4,4%	5,7%	7,1%
Netto-Marge	%	-0,6%	2,8%	3,9%	5,2%	6,4%
FCF-Marge	%	-3,5%	5,3%	5,5%	5,6%	5,9%
ROE	%	-0,5%	2,5%	3,6%	4,8%	6,1%
ROCE	%	5,7%	6,4%	7,1%	7,9%	8,9%
CE/Umsatz	%	152,2%	144,4%	136,8%	128,4%	119,6%
NWC/Umsatz	%	40,2%	38,2%	36,2%	34,7%	33,4%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	263,5	263,0	265,3	272,4	284,3
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	7,6	11,3	14,7	18,4	22,5
Inventory days	d	99	95	92	89	86
DSO	d	109	106	105	103	102
Capex/Umsatz	%	6,6%	2,8%	2,4%	2,1%	1,7%
Wachstumsraten						
Nettoumsatz	%	5,2%	3,7%	4,6%	6,3%	8,0%
Betriebsleistung	%	1,8%	2,0%	4,1%	6,1%	7,6%
EBITDA	%	12,0%	13,9%	11,1%	12,2%	13,7%
EBIT	%	67,4%	54,8%	34,6%	29,2%	26,7%
EBT	%	-54,4%	n/a	49,1%	39,8%	33,9%
Nettoergebnis	%	-54,8%	n/a	48,5%	39,8%	33,9%
EPS	%	-54,8%	n/a	48,5%	39,8%	33,9%
CFPS	%	7,6%	61,8%	12,9%	15,1%	16,6%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN						

Auf einen Blick II (2011/12-2015/16)

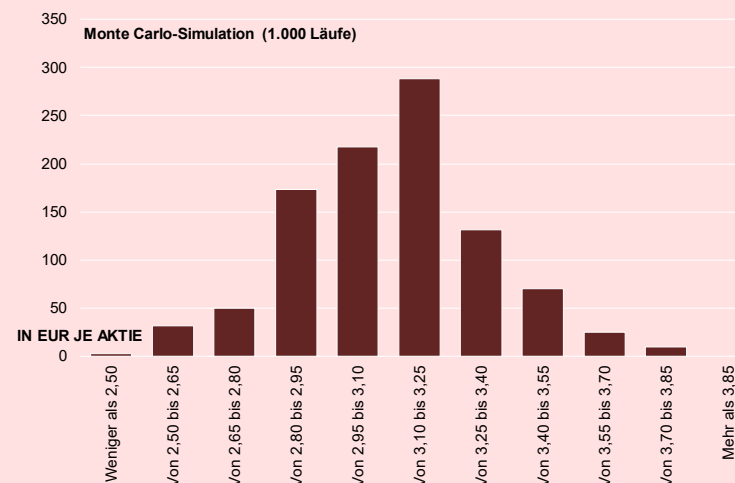
IFRS (30.09.)		2011/12	2012/13	2013/14	2014/15	2015/16
Bilanzkennzahlen						
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	26,2	24,0	21,9	20,3	19,4
Umlaufvermögen	EUR Mio.	23,7	26,2	23,4	21,1	30,2
Eigenkapital	EUR Mio.	51,8	50,6	47,0	47,4	46,9
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	23,8	25,6	25,0	21,9	30,7
Anlagenintensität	%	34,6%	31,5%	30,4%	29,2%	24,9%
EK-Quote	%	68,6%	66,4%	65,3%	68,4%	60,4%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	21,9%	26,6%	31,5%	25,8%	25,8%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	-18,8	75,4	-7,5	9,1	25,9
Working Capital	EUR Mio.	13,3	14,9	14,4	13,3	14,4
Capital Employed	EUR Mio.	64,0	63,9	62,2	60,0	60,6
Enterprise Value						
Anzahl Aktien	Mio.	12,2	12,9	12,9	12,9	12,9
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	29,9	26,5	26,6	23,2	21,1
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	16,5	19,6	16,0	12,2	16,1
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	22,5	23,2	21,6	16,6	18,9
Nettoverschuldung	EUR Mio.	11,3	13,5	14,8	12,2	12,1
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,4	1,5	1,8	1,8	1,9
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	42,7	41,5	43,2	37,2	35,1
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	29,3	34,6	32,5	26,2	30,1
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	35,2	38,2	38,2	30,6	32,9
Bewertungskennzahlen						
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	1,4	1,2	1,3	1,0	0,9
EV/Umsatz (Hoch)	x	1,0	1,0	1,0	0,7	0,8
EV/Umsatz (Tief)	x	1,17	1,15	1,12	0,86	0,84
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	15,0	12,1	47,4	8,8	10,9
EV/EBITDA (Hoch)	x	10,3	10,1	35,7	6,2	9,3
EV/EBITDA (Tief)	x	12,4	11,1	41,9	7,3	10,2
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	n/a	185,4	n/a	22,6	49,2
EV/EBIT (Hoch)	x	n/a	154,3	n/a	15,9	42,2
EV/EBIT (Tief)	x	n/a	170,4	n/a	18,6	46,2
KGV (Durchschnitt)	x	n/a	n/a	n/a	60,3	n/a
KGV (Hoch)	x	n/a	n/a	n/a	31,8	n/a
KGV (Tief)	x	n/a	n/a	n/a	43,2	n/a
KCF (Durchschnitt)	x	12,7	10,6	n/a	7,4	10,3
KCF (Hoch)	x	7,0	7,9	n/a	3,9	7,8
KCF (Tief)	x	9,6	9,3	n/a	5,3	9,2
KBV (Durchschnitt)	x	0,6	0,5	0,6	0,5	0,4
KBV (Hoch)	x	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
KBV (Tief)	x	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4
FCF-Yield	%	7,6%	-10,5%	-5,5%	16,6%	2,0%
Ausschüttungsquote (Basis Nettoergebnis)	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenrendite	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cashflow						
Operativer Cashflow	EUR Mio.	3,1	-1,0	0,7	3,9	2,3
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-1,4	-1,4	-1,9	-1,2	-2,0
Free Cashflow	EUR Mio.	1,7	-2,4	-1,2	2,8	0,4
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-1,3	4,0	-0,4	-1,9	3,4
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						

Auf einen Blick II (2016/17-2020/21e)

IFRS (30.09.)		2016/17	2017/18e	2018/19e	2019/20e	2020/21e
Bilanzkennzahlen						
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	19,7	18,6	17,6	16,7	15,8
Umlaufvermögen	EUR Mio.	27,5	28,4	29,6	30,8	32,1
Eigenkapital	EUR Mio.	46,8	48,2	50,0	52,4	55,7
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	28,4	27,0	26,0	24,4	22,1
Anlagenintensität	%	26,2%	24,8%	23,2%	21,7%	20,3%
EK-Quote	%	62,2%	64,1%	65,7%	68,2%	71,6%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	29,0%	22,7%	16,8%	10,8%	4,6%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	13,2	7,6	4,9	3,0	1,6
Working Capital	EUR Mio.	16,6	16,4	16,2	16,5	17,2
Capital Employed	EUR Mio.	63,0	61,9	61,3	61,2	61,6
Enterprise Value						
Anzahl Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	23,8	47,1	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	17,4	18,4	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	21,2	26,3	26,3	26,3	26,3
Nettoverschuldung	EUR Mio.	13,6	10,9	8,4	5,7	2,5
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	39,3	60,0	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	32,9	31,3	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	36,7	39,1	36,6	33,9	30,8
Bewertungskennzahlen						
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	0,9	1,4	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz (Hoch)	x	0,8	0,7	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz (Tief)	x	0,89	0,91	0,82	0,71	0,60
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	10,9	14,6	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (Hoch)	x	9,1	7,6	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA (Tief)	x	10,2	9,5	8,0	6,6	5,3
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	32,9	32,5	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT (Hoch)	x	27,5	16,9	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT (Tief)	x	30,8	21,2	14,7	10,5	7,6
KGV (Durchschnitt)	x	n/a	39,8	n/a	n/a	n/a
KGV (Hoch)	x	n/a	15,5	n/a	n/a	n/a
KGV (Tief)	x	n/a	22,2	14,9	10,7	8,0
KCF (Durchschnitt)	x	10,8	13,2	n/a	n/a	n/a
KCF (Hoch)	x	7,9	5,1	n/a	n/a	n/a
KCF (Tief)	x	9,6	7,3	6,5	5,6	4,8
KBV (Durchschnitt)	x	0,5	1,0	n/a	n/a	n/a
KBV (Hoch)	x	0,4	0,4	n/a	n/a	n/a
KBV (Tief)	x	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
FCF-Yield	%	-6,8%	8,7%	9,4%	10,1%	11,5%
Ausschüttungsquote (Basis Nettoergebnis)	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenrendite	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cashflow						
Operativer Cashflow	EUR Mio.	0,2	3,8	4,1	4,2	4,5
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-1,6	-1,5	-1,6	-1,5	-1,5
Free Cashflow	EUR Mio.	-1,4	2,3	2,5	2,7	3,0
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-2,8	-1,3	-1,7	-2,4	-3,1
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN						

DCF-Modell

		17/18e	18/19e	19/20e	20/21e	21/22e	22/23e	23/24e	24/25e	25/26e	26/27e	27/28e	28/29e	29/30e	30/31e	31/32e	TV
Umsatz	EUR Mio.	42,9	44,8	47,7	51,5	54,3	56,3	57,6	58,5	59,1	59,7	60,2	60,6	61,1	61,6	62,1	62,6
YoY	%	3,7%	4,6%	6,3%	8,0%	5,6%	3,7%	2,3%	1,5%	1,1%	0,9%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
EBIT	EUR Mio.	1,8	2,5	3,2	4,1	4,6	5,1	5,6	6,0	6,5	6,9	7,3	7,7	8,1	8,6	9,0	7,5
EBIT-Marge	%	4,3%	5,5%	6,7%	7,9%	8,5%	9,1%	9,7%	10,3%	10,9%	11,5%	12,1%	12,7%	13,3%	13,9%	14,5%	12,0%
Steuern	EUR Mio.	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,6	-0,6	-0,7	-1,8	-1,9	-2,1	-2,2	-2,3	-2,4	-2,6	-2,7	-2,3
Steuerquote (τ)	%	6,8%	7,9%	8,5%	9,0%	12,0%	12,0%	12,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Bereinigtes EBIT(1-τ)	EUR Mio.	1,7	2,3	2,9	3,7	4,1	4,5	4,9	4,2	4,5	4,8	5,1	5,4	5,7	6,0	6,3	5,3
Reinvestment	EUR Mio.	-1,2	-1,5	-1,8	-2,1	-1,1	-0,6	-0,4	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,7
FCFF	EUR Mio.	0,5	0,8	1,1	1,6	2,9	3,9	4,6	4,0	4,4	4,7	5,0	5,3	5,6	5,9	6,2	4,5
WACC	%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%	5,8%
Diskontierungssatz	%	100,0%	94,5%	89,2%	84,3%	79,6%	75,2%	71,1%	67,1%	63,4%	59,9%	56,6%	53,5%	50,6%	47,8%	45,2%	
Barwert der FCFF	EUR Mio.	0,5	0,8	1,0	1,3	2,3	2,9	3,2	2,7	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	
TV-Insolvenzwahrscheinlichkeit	%	4,6%															
Terminal Cost of capital	%	5,8%															
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	20,4															
in % des Enterprise Value	%	37,3%															
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	3,6															
in % des Enterprise Value	%	6,5%															
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	30,8															
in % des Enterprise Value	%	56,2%															
Enterprise Value	EUR Mio.	54,8															
Finanzschulden	EUR Mio.	-15,7															
Excess Cash	EUR Mio.	2,1															
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	41,2															
Anzahl Aktien	Mio.	12,9															
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR	3,20															



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 oder an Dritte weitergegeben werden. **Diese Studie dient lediglich Informationszwecken und wird auf vertraulicher Basis übermittelt. Die in dieser Studie behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren nicht geeignet sein, abhängig von dem jeweiligen Anlageziel und geplanten Anlagezeitraum oder der jeweiligen Finanzlage. Diese Studie kann eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Bitte kontaktieren Sie den Investmentberater Ihrer Bank.**

Diese Studie darf in anderen Rechtsordnungen nur im Einklang mit dem dort geltenden Recht verteilt werden. Personen, die in den Besitz dieser Studie gelangen, sollten sich über die jeweils geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Diese Studie oder eine Kopie von ihr darf im Vereinigten Königreich nur an folgende Empfänger verteilt werden: (a) Personen, die über berufliche Erfahrung in Anlagendingen verfügen, die unter Artikel 19(1) der „Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001“ (Verordnung über die Werbung für Finanzprodukte von 2001 im Rahmen des Gesetzes über Finanzdienstleistungen und Finanzmärkte von 2000) (die „Verordnung“) fallen, oder (b) Unternehmen mit umfangreichem Vermögen, die unter Artikel 49(2)(A) bis (D) der Verordnung fallen, sowie sonstige Personen, an die das Dokument gemäß Artikel 49(1) der Verordnung rechtmäßig übermittelt werden darf (alle diese Personen werden zusammen als „Relevante Personen“ bezeichnet). Jede Person, bei der es sich nicht um eine Relevante Person handelt, sollte diese Studie und deren Inhalt nicht als Informations- oder Handlungsbasis betrachten.

Diese Studie stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf eines Finanzinstruments des analysierten Unternehmens oder zum Abschluss eines Beratungsvertrags dar. Weder diese Studie noch irgendwelche Bestandteile darin bilden die Grundlage irgendeines Vertrages oder anderweitiger Verpflichtungen irgendeiner Art. Sphene Capital GmbH und mit ihr verbundene Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Schäden im Zusammenhang mit der Veröffentlichung und/oder Verwendung dieser Studie oder ihrer Inhalte ab. Weder Sphene Capital GmbH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen geben eine Gewährleistung oder Zusicherung hinsichtlich der Vollständigkeit und Richtigkeit der in dieser Studie enthaltenen Informationen ab. Eine unabhängige Überprüfung der verwendeten Informationen wurde nicht vorgenommen. Alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen sind diejenigen des Verfassers dieser Studie, die im Zusammenhang mit seiner Research-Tätigkeit abgegeben werden. Sie entsprechen dem Stand der Erstellung dieser Studie und können sich aufgrund künftiger Ereignisse und Entwicklungen ändern. Weder der Sphene Capital GmbH noch einem mit der Sphene Capital GmbH verbundenen Unternehmen können solche Aussagen automatisch zugerechnet werden. **Eine zukünftige Aktualisierung der Analyse und Empfehlung ist terminlich nicht festgelegt und ihr Zeitpunkt grundsätzlich nicht absehbar; sie erfolgt jedoch in der Regel im Anschluss an die Veröffentlichungen entsprechender Finanzberichte. Sphene Capital GmbH behält sich das Recht vor, in der Studie geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu widerrufen oder zu ändern.** Sphene Capital GmbH hat möglicherweise Studien veröffentlicht, die im Hinblick auf in dieser Studie enthaltene Informationen zu anderen Ergebnissen kommen. Diese Studien können die unterschiedlichen Annahmen und Herangehensweisen ihrer Verfasser reflektieren. Aussagen der Vergangenheit dürfen nicht als Indiz oder Garantie für nachfolgende Aussagen angesehen werden. Vielmehr werden hinsichtlich zukünftiger Aussagen weder explizit noch implizit Zusicherungen oder Garantien abgegeben.

Diese Studie wird über die branchenspezifischen Nachrichtenagenturen und Finanzportale sowie per Email an alle interessierten professionellen Investoren versandt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Studie treffen.

Zuständige Behörde: 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)

Unter der Risikoeinschätzung versteht Sphene Capital GmbH die geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, dass das Ergebnis des analysierten Unternehmens von dem von Sphene Capital prognostizierten Ergebnis aufgrund von unternehmens- oder marktspezifischen Gegebenheiten um mehr als 20% abweicht:

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

Angaben zu möglichen Interessenkonflikten gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958:

Gemäß § 85 Wertpapierhandelsgesetz und Finanzanalyseverordnung besteht u. a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere vermutet, wenn das die Analyse erstellende Unternehmen

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

Sphene Capital GmbH verwendet für die Beschreibung der Interessenkonflikte gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 folgende Keys:

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

- Key 2:** Diese Studie wurde vor Verteilung dem analysierten Unternehmen zugeleitet und im Anschluss daran wurden Änderungen vorgenommen. Dem analysierten Unternehmen wurde dabei kein Research-Bericht oder -Entwurf zugeleitet, der bereits eine Anlageempfehlung oder ein Kursziel enthielt.
- Key 3:** Das analysierte Unternehmen hält eine Beteiligung an der Sphene Capital GmbH und/oder einem ihr verbundenen Unternehmen von mehr als 5%.
- Key 4:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5%.
- Key 5:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hat Aktien des analysierten Unternehmens vor ihrem öffentlichen Angebot unentgeltlich oder zu einem unter dem angegebenen Kursziel liegenden Preis erworben.
- Key 6:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut die Wertpapiere des analysierten Unternehmens als Market Maker oder Designated Sponsor.
- Key 7:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder eine ihr nahestehende Person/nahestehendes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie war innerhalb der vergangenen 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- Key 8:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung dieser Studie getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat Sphene Capital GmbH eine marktübliche, vorab entrichtete Flat-Fee erhalten.
- Key 9:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen ist an den Handelstätigkeiten des analysierten Unternehmens durch 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)
28.05.2018/13:45 Uhr	EUR 3,20/EUR 2,02	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
16.04.2018/07:30 Uhr	EUR 3,20/EUR 1,92	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
26.03.2018/07:30 Uhr	EUR 3,50/EUR 2,48	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
23.02.2018/08:50 Uhr	EUR 3,50/EUR 2,84	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
26.01.2018/12:18 Uhr	EUR 2,90/EUR 1,73	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
19.01.2018/09:30 Uhr	EUR 2,90/EUR 1,50	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
24.08.2017/14:30 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,53	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
31.05.2017/13:30 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,54	Buy, Gültigkeit 12 Monate	2; 8
24.05.2017/11:40 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,51	Buy, Gültigkeit 12 Monate	2; 8
23.02.2017/13:30 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,70	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8
23.01.2017/09:20 Uhr	EUR 2,80/EUR 1,53	Buy, Gültigkeit 12 Monate	8

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

Erklärungen gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958:

Informationsquellen

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

Bewertungsgrundlagen/Methoden/Risiken und Parameter

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

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

Erklärung Compliance

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

Erklärung der Ersteller der Studien

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

Diese Studie wurde am 28.05.2018 um 12.45 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung EUR 2,02.