

Signature

Reuters: F0G.MU

Bloomberg: BUY:AV

Weiteres IBO-Mandat

Signature hat am Freitag bekanntgegeben, für die Strukturierung einer weiteren Unternehmensanleihe mandatiert worden zu sein. Emittentin ist die Ramfort Vermögensverwaltung, eine auf den Erwerb von Büro- und Gewerbeimmobilien und Immobilienentwicklung spezialisierte Beteiligungsgesellschaft mit Sitz in Regensburg. Die Anleihe soll ein Volumen von bis zu EUR 20 Mio. aufweisen. Die von der Emittentin vereinnahmte Liquidität soll in den Ausbau des eigenen Immobilienbestands und in neue Entwicklungsprojekte investiert werden. Zum Teil soll die Anleihe durch die Eintragung von Grundschulden besichert werden. Die zukünftig an der Frankfurter Wertpapierbörse notierte Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren.

Für Signature ergibt sich aus der Anleiheplatzierung ein Ertragspotenzial von Angabe gemäß bis zu EUR 0,8 Mio.

Wir bestätigen unser Kursziel von EUR 3,30 je Aktie, das wir aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell (EUR 3,10 je Aktie, Base Case-Szenario) und dem von der Gesellschaft angegebenen Net Asset Value in Höhe von derzeit EUR 3,56 je Aktie ermitteln. Sollte es dem Unternehmen gelingen, die beiden unlängst gewonnenen Börsengangmandate vollständig und zeitnah zu platzieren, könnte sich nach unserer Einschätzung mittelfristig weiteres Aufwärtspotenzial in der Aktie ergeben. Wir bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der Signature AG.

Rating: Buy **Risiko:** Sehr hoch
Kurs: EUR 0,98
Kursziel: EUR 3,30 (unverändert)

WKN / ISIN: A2DAMG / DE000A2DAMG0

Indizes: -

Transparenzlevel: Börse Wien (Dritter Markt), Börse München

Gewichtete Anzahl Aktien: 1,1 Mio.

Marktkapitalisierung: EUR 1,1 Mio.

Handelsvolumen/Tag: ~5.000 Stück

Jahresabschluss 2019: n/a

| GuV (EUR Mio.) | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 0,878 | 2,250 | 1,328 | 1,455 |
| EBITDA | 0,330 | 1,246 | 0,571 | 0,575 |
| EBIT | 0,318 | 1,231 | 0,552 | 0,552 |
| EBT | 0,318 | 1,231 | 0,552 | 0,552 |
| EAT | 0,226 | 0,874 | 0,392 | 0,392 |

| % der Umsätze | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| EBITDA | 37,6% | 55,4% | 43,0% | 39,5% |
| EBIT | 36,2% | 54,7% | 41,6% | 37,9% |
| EBT | 36,2% | 54,7% | 41,6% | 37,9% |
| EAT | 25,7% | 38,8% | 29,5% | 26,9% |

| Je Aktie (EUR) | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| EPS | 0,21 | 0,79 | 0,36 | 0,36 |
| Dividende | 0,00 | 0,08 | 0,12 | 0,12 |
| Buchwert | 1,89 | 2,69 | 3,04 | 3,40 |
| Cashflow | 0,19 | 0,74 | 0,40 | 0,35 |

| Bilanz (%) | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| EK-Quote | 88,6% | 78,6% | 88,7% | 89,2% |
| Gearing | -15% | -29% | -31% | -31% |

| Multiples (x) | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| KGV | 4,3 | 1,2 | 2,7 | 2,8 |
| EV/Umsatz | 0,64 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBIT | 1,8 | n/a | n/a | n/a |
| KBV | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |

| Guidance (EUR Mio.) | 2020e | 2021e | 2022e |
|---------------------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 2,5 | n/a | n/a |
| EBIT | ↗ | n/a | n/a |



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

Peter Thilo Hasler, CEFA

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

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung

Auf der Basis unserer Finanzprognosen und bei Erreichen des von uns ermittelten Wertes des Eigenkapitals (Mittel aus Base-Case-Szenario des DCF-Bewertungsmodells und NAV) von EUR 3,30 je Aktie wäre Signature mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 1: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER SIGNATURE-AKTIE

| | | Bewertung zum aktuellen Kurs | | | Bewertung zum Kursziel | | |
|-------------------|---|------------------------------|-------|-------|------------------------|-------|-------|
| | | 2020e | 2021e | 2022e | 2020e | 2021e | 2022e |
| KGV | x | 1,2x | 2,7x | 2,8x | 4,2x | 9,3x | 9,3x |
| EV/Umsatz | x | n/a | n/a | n/a | 1,1x | 1,5x | 1,2x |
| EV/EBIT | x | n/a | n/a | n/a | 2,0x | 3,7x | 3,1x |
| KBV | x | 0,4x | 0,3x | 0,3x | 1,2x | 1,1x | 1,0x |
| Dividendenrendite | % | 8,1% | 12,7% | 12,7% | 2,4% | 3,8% | 3,8% |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Downside-Risiken für das Erreichen unseres Unternehmenswertes

Für das Erreichen unseres Kurszieles sehen wir insbesondere folgende Schwächen und Downside-Risiken:

- Ⓢ Länger als erwartete COVID-19-Pandemie mit entsprechenden **Auswirkungen auf die Neuemissionstätigkeiten der Börsenkandidaten**;
- Ⓢ Unerwarteter **Wertverfall des Beteiligungsportefeuilles**;
- Ⓢ Hohe **Volatilität der Aktie** bei gleichzeitig niedrigem Börsenumsatz;
- Ⓢ Aktuell noch **kein testierter Konzernjahresabschluss**;
- Ⓢ Unvorhersehbare Risiken aus **veränderten Regulierungsrichtlinien** für Primär- und Dual Listings zu Ungunsten von Signature;
- Ⓢ **Verlust der Akkreditierung** an einem der betreuten Handelssysteme;
- Ⓢ Risiken aus **externem Wachstum**, insbesondere aus der Übernahme weiterer Online-Kapitalmarktplattformen oder aus der Entscheidung, sich pre-IPO an potenziellen Börsenkandidaten zu beteiligen;
- Ⓢ Potenzieller **Stock-Overhang**;
- Ⓢ Relativ **kurzfristiger Auftragsbestand** und geringe Visibilität der Ertragsentwicklung;
- Ⓢ **Abhängigkeiten vom Management** („Key Man Risk“);
- Ⓢ Abhängigkeiten vom globalen **Börsenumfeld**.

Katalysatoren für die Wertentwicklung

Als die wichtigsten Katalysatoren für die Entwicklung des Unternehmenswertes von Signature in den kommenden Monaten sehen wir

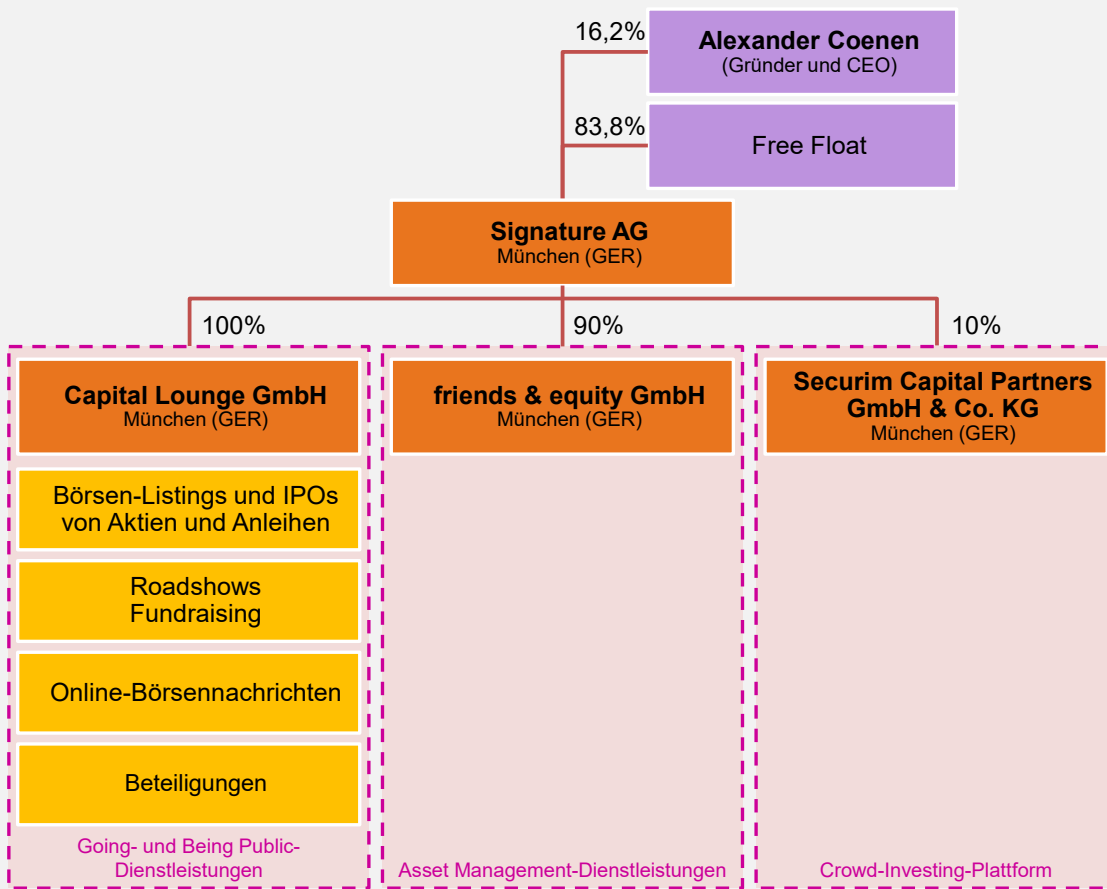
- ⑤ Meldungen über eine Verringerung der Volatilität an den Kapitalmärkten und eine **Aufhellung des Sentiments**;
- ⑤ Erfolgreiche **Platzierung von Unternehmensanleihen**;
- ⑤ **weitere Übernahmen** im Kerngeschäft;
- ⑤ verstärkte **Listing-Aktivitäten**;
- ⑤ Meldungen über weitere **Zulassungen als Listingpartner** an einer der europäischen MTFs;
- ⑤ Meldungen über **Reichweitensteigerungen** der Börsenportale;
- ⑤ Meldungen über eine besser als von uns erwartete **Ertragsentwicklung**.

Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf Dienstleistungen für das Going- und Being-public

Signature ist eine Buy-and-Hold-Beteiligungsgesellschaft, die Unternehmen mehrheitlich übernimmt, die Kapitalmarktdienstleistungen im Bereich Going- und Being-public anbieten. Überdies bietet Signature auch Beratungsdienstleistungen im Vorfeld von Börsengängen mit Aktien und Anleihen an und beteiligt sich in diesem Zusammenhang auch an den IPO- bzw. IBO-Kandidaten. Im Fokus der Geschäftstätigkeit steht dabei die 100%ige Tochter Capital Lounge, die Emissionsdienstleistungen an unregulierten Märkten in Deutschland, im europäischen Ausland und in Übersee anbietet, die anschließend meist über ein Dual Listing an einer deutschen Freiverkehrsbörse gespiegelt werden. Bezogen auf die Anzahl an Transaktionen ist Signature (bzw. deren Vorgängergesellschaften) mit über 20 Listings, Börsengängen und Private Placements, die in den vergangenen sieben Jahren begleitet wurden, nach unserer Einschätzung eine der aktivsten Investment-Boutiquen in Europa. Von weitaus geringerer Bedeutung für den Geschäftserfolg des Unternehmens ist dagegen die zweite Beteiligung von Signature, die friends & equity GmbH, die Asset Management-Dienstleistungen i. w. S. anbietet.

Buy-and-Hold-Beteiligungsgesellschaft mit Fokus auf Going- und Being-public-Dienstleistungen

ABBILDUNG 1: ORGANIGRAMM SIGNATURE



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2016-22e

| HGB (31.12.) | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|---------------------------------|-----------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Bruttoerlöse | EUR Mio. | 0,469 | 0,149 | 0,308 | 0,878 | 2,250 | 1,328 | 1,455 |
| YoY | % | -26,4% | -68,2% | 106,7% | 185,1% | 156,2% | -41,0% | 9,6% |
| Sonstige betrieblichen Erträge | EUR Mio. | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Gesamtleistung | EUR Mio. | 0,469 | 0,149 | 0,308 | 0,878 | 2,250 | 1,328 | 1,455 |
| YoY | % | -26,4% | -68,2% | 106,3% | 185,1% | 156,2% | -41,0% | 9,6% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | 0,000 | -0,149 | -0,031 | -0,088 | -0,225 | -0,133 | -0,146 |
| in % der Gesamtleistung | % | 0,0% | -99,8% | -10,0% | -10,0% | -10,0% | -10,0% | -10,0% |
| Rohertrag | EUR Mio. | 0,469 | 0,000 | 0,277 | 0,790 | 2,025 | 1,195 | 1,310 |
| YoY | % | -26,4% | -99,9% | n/a | 185,1% | 156,2% | -41,0% | 9,6% |
| in % der Gesamtleistung | % | 100,0% | 0,2% | 90,0% | 90,0% | 90,0% | 90,0% | 90,0% |
| Personalaufwand | EUR Mio. | 0,000 | -0,013 | -0,161 | -0,240 | -0,216 | -0,292 | -0,389 |
| in % der Bruttoerlöse | % | 0,0% | -8,6% | -52,2% | -27,3% | -9,6% | -22,0% | -26,7% |
| Sonstiger betrieblicher Aufwand | EUR Mio. | 0,000 | -0,106 | -0,060 | -0,220 | -0,563 | -0,332 | -0,346 |
| in % der Bruttoerlöse | % | 0,0% | -70,9% | -19,5% | -25,1% | -25,0% | -25,0% | -23,8% |
| EBITDA | EUR Mio. | 0,469 | -0,118 | 0,056 | 0,330 | 1,246 | 0,571 | 0,575 |
| in % der Bruttoerlöse | % | 100,0% | -79,3% | 18,3% | 37,6% | 55,4% | 43,0% | 39,5% |
| Abschreibungen | EUR Mio. | 0,000 | 0,000 | -0,010 | -0,012 | -0,015 | -0,019 | -0,023 |
| Amortisation | EUR Mio. | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| EBIT | EUR Mio. | 0,469 | -0,118 | 0,046 | 0,318 | 1,231 | 0,552 | 0,552 |
| YoY | % | -26,4% | -125,2% | -139,2% | 586,4% | 286,7% | -55,1% | -0,1% |
| YoY | EUR Mio. | -0,2 | -0,6 | 0,2 | 0,3 | 0,9 | -0,7 | 0,0 |
| in % der Bruttoerlöse | % | 100,0% | -79,3% | 15,1% | 36,2% | 54,7% | 41,6% | 37,9% |
| Ergebnis aus Beteiligungen | EUR Mio. | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Nettofinanzergebnis | EUR Mio. | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| A. o. Ergebnis | EUR Mio. | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| EBT | EUR Mio. | 0,469 | -0,118 | 0,046 | 0,318 | 1,231 | 0,552 | 0,552 |
| in % der Bruttoerlöse | % | 100,0% | -79,3% | 15,1% | 36,2% | 54,7% | 41,6% | 37,9% |
| Steuern | EUR Mio. | 0,000 | 0,030 | -0,012 | -0,092 | -0,357 | -0,160 | -0,160 |
| in % des EBT | % | 0,0% | -25,0% | -25,0% | -29,0% | -29,0% | -29,0% | -29,0% |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | 0,469 | -0,089 | 0,035 | 0,226 | 0,874 | 0,392 | 0,392 |
| in % der Bruttoerlöse | % | 100,0% | -59,5% | 11,3% | 25,7% | 38,8% | 29,5% | 26,9% |
| Ergebnisanteile Dritter | EUR Mio. | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Anzahl der Aktien | Mio. | 0,000 | 1,000 | 1,100 | 1,100 | 1,100 | 1,100 | 1,100 |
| EPS | EUR | n/a | -0,09 | 0,03 | 0,21 | 0,79 | 0,36 | 0,36 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2016-22e

| HGB (31.12.) | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|-----------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| AKTIVA | | | | | | | | |
| Langfristiges Vermögen | EUR Mio. | n/a | 1,500 | 1,620 | 1,640 | 1,880 | 2,125 | 2,370 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | n/a | 1,400 | 1,400 | 1,400 | 1,400 | 1,400 | 1,400 |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | n/a | 0,100 | 0,120 | 0,140 | 0,160 | 0,180 | 0,200 |
| Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,100 | 0,100 | 0,320 | 0,545 | 0,770 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | n/a | 0,239 | 0,294 | 0,666 | 1,770 | 1,582 | 1,748 |
| Vorräte | EUR Mio. | n/a | 0,015 | 0,031 | 0,088 | 0,225 | 0,133 | 0,146 |
| DIO | d | n/a | 36,0 | 360,0 | 360,0 | 360,0 | 360,0 | 360,0 |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | EUR Mio. | n/a | 0,045 | 0,123 | 0,263 | 0,675 | 0,398 | 0,437 |
| DSO | d | n/a | 108,0 | 144,0 | 108,0 | 108,0 | 108,0 | 108,0 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Forderungen aus nicht eingezahltem Kapital | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Liquide Mittel | EUR Mio. | n/a | 0,179 | 0,140 | 0,315 | 0,870 | 1,051 | 1,166 |
| davon verpfändet | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | n/a | 0,007 | 0,015 | 0,044 | 0,113 | 0,066 | 0,073 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | n/a | 1,746 | 1,929 | 2,350 | 3,763 | 3,774 | 4,191 |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

Bilanz (Passiva), 2016-22e

| HGB (31.12.) | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|-----------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | 1,711 | 1,856 | 2,082 | 2,956 | 3,348 | 3,740 |
| Grundkapital | EUR Mio. | n/a | 1,000 | 1,100 | 1,100 | 1,100 | 1,100 | 1,100 |
| Kapitalrücklage | EUR Mio. | n/a | 0,800 | 0,810 | 0,810 | 0,810 | 0,810 | 0,810 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Verlustvortrag | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Gewinnrücklagen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Bilanzverlust/-gewinn | EUR Mio. | n/a | -0,089 | -0,054 | 0,172 | 1,046 | 1,438 | 1,830 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Eigene Anteile | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Anteile anderer Gesellschafter | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,005 | 0,012 | 0,092 | 0,357 | 0,160 | 0,160 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,030 | 0,062 | 0,176 | 0,450 | 0,266 | 0,291 |
| Bankschulden | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | EUR Mio. | n/a | 0,030 | 0,062 | 0,176 | 0,450 | 0,266 | 0,291 |
| DPO | d | n/a | 72,0 | 72,0 | 72,0 | 72,0 | 72,0 | 72,0 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Bankschulden | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | n/a | 1,746 | 1,929 | 2,350 | 3,763 | 3,774 | 4,191 |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2016-22e

| HGB (31.12.) | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|---|------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| AKTIVA | | | | | | | | |
| Langfristiges Vermögen | % | n/a | 85,9% | 84,0% | 69,8% | 50,0% | 56,3% | 56,6% |
| Immaterielles Vermögen | % | n/a | 80,2% | 72,6% | 59,6% | 37,2% | 37,1% | 33,4% |
| Sachanlagevermögen | % | n/a | 5,7% | 6,2% | 6,0% | 4,3% | 4,8% | 4,8% |
| Beteiligungen | % | n/a | 0,0% | 5,2% | 4,3% | 8,5% | 14,4% | 18,4% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Geleistete Anzahlungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristiges Vermögen | % | n/a | 13,7% | 15,2% | 28,3% | 47,0% | 41,9% | 41,7% |
| Vorräte | % | n/a | 0,9% | 1,6% | 3,7% | 6,0% | 3,5% | 3,5% |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | % | n/a | 2,6% | 6,4% | 11,2% | 17,9% | 10,6% | 10,4% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen aus nicht eingezahltem Kapital | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Liquide Mittel | % | n/a | 10,2% | 7,2% | 13,4% | 23,1% | 27,9% | 27,8% |
| davon verpfändet | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | n/a | 0,4% | 0,8% | 1,9% | 3,0% | 1,8% | 1,7% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Bilanzsumme | % | n/a | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2016-22e

| HGB (31.12.) | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|---|------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Eigenkapital | % | n/a | 98,0% | 96,2% | 88,6% | 78,6% | 88,7% | 89,2% |
| Grundkapital | % | n/a | 57,3% | 57,0% | 46,8% | 29,2% | 29,1% | 26,2% |
| Kapitalrücklage | % | n/a | 45,8% | 42,0% | 34,5% | 21,5% | 21,5% | 19,3% |
| Währungsanpassungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Verlustvortrag | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gewinnrücklagen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Bilanzverlust/-gewinn | % | n/a | -5,1% | -2,8% | 7,3% | 27,8% | 38,1% | 43,7% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Eigene Anteile | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Anteile anderer Gesellschafter | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Pensionsrückstellungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Rückstellungen | % | n/a | 0,3% | 0,6% | 3,9% | 9,5% | 4,2% | 3,8% |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | % | n/a | 1,7% | 3,2% | 7,5% | 12,0% | 7,0% | 6,9% |
| Bankschulden | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | % | n/a | 1,7% | 3,2% | 7,5% | 12,0% | 7,0% | 6,9% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Verbindlichkeiten gegenüber assoziierten Unternehmen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Verbindlichkeiten | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Bankschulden | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Bilanzsumme | % | n/a | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

Cashflow-Statement, 2016-22e

| HGB (31.12.) | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|-----------------|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Jahresüberschuss | EUR Mio. | n/a | -0,089 | 0,035 | 0,226 | 0,874 | 0,392 | 0,392 |
| Abschreibungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,010 | 0,012 | 0,015 | 0,019 | 0,023 |
| Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Δ Vorratsbestand | EUR Mio. | n/a | -0,015 | -0,016 | -0,057 | -0,137 | 0,092 | -0,013 |
| Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen | EUR Mio. | n/a | -0,045 | -0,078 | -0,140 | -0,412 | 0,277 | -0,038 |
| Δ Forderungen und sonst. Vermögen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Δ Aktive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | n/a | -0,007 | -0,008 | -0,029 | -0,069 | 0,046 | -0,006 |
| Δ Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Δ langfristige sonst. Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,005 | 0,007 | 0,081 | 0,265 | -0,197 | 0,000 |
| Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung | EUR Mio. | n/a | 0,030 | 0,032 | 0,114 | 0,274 | -0,185 | 0,026 |
| Δ Sonderposten | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Δ Passive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Operativer Cashflow | EUR Mio. | n/a | -0,121 | -0,019 | 0,207 | 0,811 | 0,445 | 0,383 |
| Investitionen in Finanzanlagen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | -0,100 | 0,000 | -0,220 | -0,225 | -0,225 |
| Investitionen in immaterielles Anlagevermögen | EUR Mio. | n/a | -1,400 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Investitionen in Sachanlagevermögen | EUR Mio. | n/a | -0,100 | -0,030 | -0,032 | -0,035 | -0,039 | -0,043 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Investiver Cashflow | EUR Mio. | n/a | -1,500 | -0,130 | -0,032 | -0,255 | -0,264 | -0,268 |
| Free Cashflow | EUR Mio. | n/a | -1,621 | -0,149 | 0,175 | 0,556 | 0,181 | 0,115 |
| Δ Grundkapital | EUR Mio. | n/a | 1,000 | 0,100 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Δ Kapitalrücklagen | EUR Mio. | n/a | 0,800 | 0,010 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Δ Bankverbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Abzüglich Dividende des Vorjahres | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Finanz-Cashflow | EUR Mio. | n/a | 1,800 | 0,110 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Zahlungsmittelzufluss (netto) | EUR Mio. | n/a | 0,179 | -0,039 | 0,175 | 0,556 | 0,181 | 0,115 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,000 |
| Liquide Mittel Beginn Periode | EUR Mio. | n/a | n/a | 0,179 | 0,140 | 0,315 | 0,870 | 1,051 |
| Liquide Mittel Ende Periode | EUR Mio. | n/a | 0,179 | 0,140 | 0,315 | 0,870 | 1,051 | 1,166 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I, 2016-22e

| HGB (31.12.) | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|---------------|
| Key Data | | | | | | | | |
| Umsatz | EUR Mio. | 0,469 | 0,149 | 0,308 | 0,878 | 2,250 | 1,328 | 1,455 |
| Rohertrag | EUR Mio. | n/a | 0,000 | 0,277 | 0,790 | 2,025 | 1,195 | 1,310 |
| EBITDA | EUR Mio. | n/a | -0,118 | 0,056 | 0,330 | 1,246 | 0,571 | 0,575 |
| EBIT | EUR Mio. | n/a | -0,118 | 0,046 | 0,318 | 1,231 | 0,552 | 0,552 |
| EBT | EUR Mio. | n/a | -0,118 | 0,046 | 0,318 | 1,231 | 0,552 | 0,552 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | n/a | -0,089 | 0,035 | 0,226 | 0,874 | 0,392 | 0,392 |
| Anzahl Mitarbeiter | | n/a | 0,000 | 2,000 | 2,500 | 2,000 | 2,250 | 2,500 |
| Je Aktie | | | | | | | | |
| Kurs Hoch | EUR | n/a | 3,06 | 3,60 | 1,29 | 1,49 | | |
| Kurs Tief | EUR | n/a | 2,20 | 0,85 | 0,55 | 0,31 | | |
| Kurs Durchschnitt | EUR | n/a | 2,51 | 1,69 | 0,86 | 0,83 | | |
| Kurs Schlusskurs | EUR | n/a | 3,05 | 0,89 | 0,89 | 0,98 | 0,98 | 0,98 |
| EPS | EUR | n/a | -0,09 | 0,03 | 0,21 | 0,79 | 0,36 | 0,36 |
| BVPS | EUR | n/a | 1,71 | 1,69 | 1,89 | 2,69 | 3,04 | 3,40 |
| CFPS | EUR | n/a | -0,12 | -0,02 | 0,19 | 0,74 | 0,40 | 0,35 |
| Dividende | EUR | n/a | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,08 | 0,12 | 0,12 |
| Kursziel | EUR | | | | | | | 3,30 |
| Performance bis Kursziel | % | | | | | | | 236,7% |
| Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz) | | | | | | | | |
| EBITDA-Marge | % | n/a | n/a | 18,3% | 37,6% | 55,4% | 43,0% | 39,5% |
| EBIT-Marge | % | n/a | n/a | 15,1% | 36,2% | 54,7% | 41,6% | 37,9% |
| EBT-Marge | % | n/a | n/a | 15,1% | 36,2% | 54,7% | 41,6% | 37,9% |
| Netto-Marge | % | n/a | n/a | 11,3% | 25,7% | 38,8% | 29,5% | 26,9% |
| FCF-Marge | % | n/a | n/a | -48,4% | 19,9% | 24,7% | 13,6% | 7,9% |
| ROE | % | n/a | n/a | 1,9% | 10,9% | 29,6% | 11,7% | 10,5% |
| NWC/Umsatz | % | n/a | n/a | 30,0% | 20,0% | 20,0% | 20,0% | 20,0% |
| Pro-Kopf-Umsatz | EURk | n/a | n/a | 154 | 351 | 1.125 | 590 | 582 |
| Pro-Kopf-EBIT | EURk | n/a | n/a | 23,2 | 127,3 | 615,4 | 245,5 | 220,7 |
| Capex/Umsatz | % | n/a | n/a | 9,7% | 3,6% | 1,6% | 2,9% | 3,0% |
| Rohertragsprämie | % | n/a | n/a | 192,9% | 235,0% | 376,3% | 377,4% | 419,1% |
| Wachstumsraten | | | | | | | | |
| Umsatz | % | n/a | n/a | 106,7% | 185,1% | 156,2% | -41,0% | 9,6% |
| Rohertrag | % | n/a | n/a | n/a | 185,1% | 156,2% | -41,0% | 9,6% |
| EBITDA | % | n/a | n/a | n/a | 485,9% | 277,2% | -54,2% | 0,7% |
| EBIT | % | n/a | n/a | n/a | 586,4% | 286,7% | -55,1% | -0,1% |
| EBT | % | n/a | n/a | n/a | 586,4% | 286,7% | -55,1% | -0,1% |
| Nettoergebnis | % | n/a | n/a | n/a | 549,8% | 286,7% | -55,1% | -0,1% |
| EPS | % | n/a | n/a | n/a | 549,8% | 286,7% | -55,1% | -0,1% |
| CFPS | % | n/a | n/a | -85,6% | n/a | 291,7% | -45,1% | -13,9% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

Auf einen Blick II, 2016-22e

| HGB (31.12.) | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e | 2021e | 2022e |
|---|----------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Bilanzkennzahlen | | | | | | | | |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | n/a | 1,500 | 1,620 | 1,640 | 1,880 | 2,125 | 2,370 |
| Umlaufvermögen | EUR Mio. | n/a | 0,246 | 0,309 | 0,710 | 1,883 | 1,649 | 1,821 |
| Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | 1,711 | 1,856 | 2,082 | 2,956 | 3,348 | 3,740 |
| Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,035 | 0,073 | 0,268 | 0,807 | 0,426 | 0,451 |
| EK-Quote | % | n/a | 98,0% | 96,2% | 88,6% | 78,6% | 88,7% | 89,2% |
| Gearing | % | n/a | -10,5% | -7,5% | -15,1% | -29,4% | -31,4% | -31,2% |
| Working Capital | EUR Mio. | n/a | 0,030 | 0,092 | 0,176 | 0,450 | 0,266 | 0,291 |
| Capital Employed | EUR Mio. | n/a | 0,030 | 1,592 | 1,696 | 1,990 | 1,826 | 1,871 |
| Asset Turnover | x | n/a | 0,085 | 0,160 | 0,374 | 0,598 | 0,352 | 0,347 |
| Enterprise Value | | | | | | | | |
| Anzahl Aktien | 1.000 | n/a | 1.000 | 1.100 | 1.100 | 1.100 | 1.100 | 1.100 |
| Marktkapitalisierung Hoch | EUR Mio. | n/a | 3,1 | 4,0 | 1,4 | 1,6 | | |
| Marktkapitalisierung Tief | EUR Mio. | n/a | 2,2 | 0,9 | 0,6 | 0,3 | | |
| Marktkapitalisierung Durchschnitt | EUR Mio. | n/a | 2,5 | 1,9 | 0,9 | 0,9 | | |
| Marktkapitalisierung Schlusskurs | EUR Mio. | n/a | 3,1 | 1,0 | 1,0 | 1,1 | 1,1 | 1,1 |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | n/a | -0,2 | -0,1 | -0,3 | -0,9 | -1,1 | -1,2 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anteile Dritter | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanzanlagen Anlagevermögen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,3 | -0,5 | -0,8 |
| Enterprise Value Hoch | EUR Mio. | n/a | 2,9 | 3,7 | 1,0 | 0,4 | | |
| Enterprise Value Tief | EUR Mio. | n/a | 2,0 | 0,7 | 0,2 | -0,8 | | |
| Enterprise Value Durchschnitt | EUR Mio. | n/a | 2,3 | 1,6 | 0,5 | -0,3 | | |
| Enterprise Value Schlusskurs | EUR Mio. | n/a | 2,9 | 0,7 | 0,6 | -0,1 | -0,5 | -0,9 |
| Bewertungskennzahlen | | | | | | | | |
| EV/Umsatz Hoch | x | n/a | 19,34 | 12,08 | 1,14 | 0,20 | n/a | n/a |
| EV/Umsatz Tief | x | n/a | 13,56 | 2,26 | 0,22 | n/a | n/a | n/a |
| EV/Umsatz Durchschnitt | x | n/a | 15,64 | 5,26 | 0,61 | n/a | n/a | n/a |
| EV/Umsatz Schlusskurs | x | n/a | 19,27 | 2,40 | 0,64 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Hoch | x | n/a | n/a | 66,0 | 3,0 | 0,4 | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Tief | x | n/a | n/a | 12,3 | 0,6 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Durchschnitt | x | n/a | n/a | 28,7 | 1,6 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Schlusskurs | x | n/a | n/a | 13,1 | 1,7 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBIT Schlusskurs | x | n/a | n/a | 15,9 | 1,8 | n/a | n/a | n/a |
| KGV Hoch | x | n/a | n/a | 113,9 | 6,3 | 1,9 | n/a | n/a |
| KGV Tief | x | n/a | n/a | 26,9 | 2,7 | 0,4 | n/a | n/a |
| KGV Durchschnitt | x | n/a | n/a | 53,5 | 4,2 | 1,0 | n/a | n/a |
| KGV Schlusskurs | x | n/a | n/a | 28,2 | 4,3 | 1,2 | 2,7 | 2,8 |
| KBV Schlusskurs | x | n/a | 1,8 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,3 |
| KCF Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | 4,6 | 1,1 | n/a | n/a |
| FCF-Yield | % | n/a | -53,1% | -15,2% | 17,9% | 51,5% | 16,8% | 10,6% |
| Dividendenrendite | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 8,1% | 12,7% | 12,7% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

Discounted Cashflow-Bewertung

| HGB (31.12.) | | 2020e | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e | 2031e | 2032e | 2033e | 2034e | Terminal year |
|--|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Umsatz | % | 2,250 | 1,328 | 1,455 | 1,566 | 1,654 | 1,717 | 1,758 | 1,783 | 1,799 | 1,811 | 1,820 | 1,830 | 1,839 | 1,848 | 1,857 | 1,867 |
| YoY | EUR Mio. | 156,2% | -41,0% | 9,6% | 7,7% | 5,6% | 3,8% | 2,4% | 1,4% | 0,9% | 0,6% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% | 0,5% |
| EBIT | EUR Mio. | 1,231 | 0,552 | 0,552 | 0,584 | 0,606 | 0,617 | 0,621 | 0,618 | 0,612 | 0,604 | 0,596 | 0,587 | 0,578 | 0,569 | 0,559 | 0,560 |
| EBIT-Marge | EUR Mio. | 54,7% | 41,6% | 37,9% | 37,3% | 36,6% | 36,0% | 35,3% | 34,7% | 34,0% | 33,4% | 32,7% | 32,1% | 31,4% | 30,8% | 30,1% | 30,0% |
| Steuern | EUR Mio. | -0,357 | -0,160 | -0,160 | -0,181 | -0,188 | -0,191 | -0,192 | -0,192 | -0,190 | -0,187 | -0,185 | -0,182 | -0,179 | -0,176 | -0,173 | -0,174 |
| Steuerquote (τ) | % | 29,0% | 29,0% | 29,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% | 31,0% |
| Bereinigtes EBIT(1-τ) | EUR Mio. | 0,874 | 0,392 | 0,392 | 0,403 | 0,418 | 0,426 | 0,428 | 0,426 | 0,422 | 0,417 | 0,411 | 0,405 | 0,399 | 0,392 | 0,386 | 0,386 |
| Reinvestment | EUR Mio. | -0,544 | -0,098 | -0,317 | -0,150 | -0,080 | -0,044 | -0,024 | -0,014 | -0,008 | -0,006 | -0,005 | -0,005 | -0,005 | -0,005 | -0,005 | -0,035 |
| FCFF | EUR Mio. | 0,330 | 0,294 | 0,074 | 0,253 | 0,338 | 0,382 | 0,404 | 0,413 | 0,414 | 0,411 | 0,406 | 0,400 | 0,394 | 0,388 | 0,381 | 0,351 |
| WACC | % | 14,5% | 14,5% | 14,5% | 13,7% | 13,0% | 12,2% | 11,5% | 10,7% | 10,0% | 9,2% | 8,5% | 7,7% | 7,0% | 6,2% | 5,5% | |
| Diskontierungssatz | EUR Mio. | 100,0% | 87,3% | 76,3% | 67,1% | 59,4% | 52,9% | 47,4% | 42,8% | 39,0% | 35,7% | 32,9% | 30,5% | 28,5% | 26,8% | 25,4% | |
| Barwert der FCFF | EUR Mio. | 0,330 | 0,257 | 0,057 | 0,170 | 0,201 | 0,202 | 0,192 | 0,177 | 0,161 | 0,147 | 0,133 | 0,122 | 0,112 | 0,104 | 0,097 | |
| TV-Insolvenzwahrscheinlichkeit | % | 5,0% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Terminal Cost of capital | % | 5,5% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert Terminal Value | EUR Mio. | 0,849 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 25,6% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert FCFF Detailplanungsphase | EUR Mio. | 0,587 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 17,7% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert FCFF Grobplanungsphase | EUR Mio. | 1,874 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 56,6% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Enterprise Value | EUR Mio. | 3,310 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,000 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Liquidität | EUR Mio. | 0,140 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wert des Eigenkapitals | EUR Mio. | 3,449 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Anzahl ausstehender Aktien | Mio. | 1,1 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wert des Eigenkapitals je Aktie | EUR | 3,10 | | | | | | | | | | | | | | | |
| QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | | | | | | | | | | |

Diese Studie wurde erstellt durch die



Wettersteinstraße 4 | 82024 Taufkirchen bei München | Deutschland | Telefon +49 (89) 74443558 | Fax +49 (89) 74443445

Disclaimer

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

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

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

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

Zuständige Behörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin).

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

Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

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

Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

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

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

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

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

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

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

- Key 1:** Das analysierte Unternehmen hat für die Erstellung dieser Studie aktiv Informationen bereitgestellt.
- Key 2:** Diese Studie wurde vor Verteilung dem analysierten Unternehmen zugeleitet und im Anschluss daran wurden Änderungen vorgenommen. Dem analysierten Unternehmen wurde dabei kein Research-Bericht oder -Entwurf zugeleitet, der bereits eine Anlageempfehlung oder ein Kursziel enthielt.
- Key 3:** Das analysierte Unternehmen hält eine Beteiligung an der Sphene Capital GmbH und/oder einem ihr verbundenen Unternehmen von mehr als 5%.
- Key 4:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5%.
- Key 5:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hat Aktien des analysierten Unternehmens vor ihrem öffentlichen Angebot unentgeltlich oder zu einem unter dem angegebenen Kursziel liegenden Preis erworben.
- Key 6:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut die Wertpapiere des analysierten Unternehmens als Market Maker oder Designated Sponsor.
- Key 7:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder eine ihr nahestehende Person/nahestehendes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie war innerhalb der vergangenen 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- Key 8:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung dieser Studie getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat Sphene Capital GmbH eine marktübliche, vorab entrichtete Flat-Fee erhalten.
- Key 9:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen ist an den Handelstätigkeiten des analysierten Unternehmens durch Provisions-einnahmen beteiligt.
- Key 10:** Ein Mitglied der Sphene Capital GmbH und/oder der Ersteller dieser Studie ist Mitglied des Aufsichtsrates des analysierten Unternehmens.
- Key 11:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Nettoverkauf- oder -kaufposition, die die Schwelle von 0,5% des gesamten emittierten Aktienkapitals des Unternehmens überschreitet.
- Key 12:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen war bei einer öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten des Unternehmens federführend oder mitfederführend beteiligt.

Übersicht über die bisherigen Anlageempfehlungen (12 Monate):

| Datum/Zeit: | Aktueller Kurs/Kursziel: | Anlageempfehlung: | Interessenskonflikte (Key-Angabe) |
|----------------------|--------------------------|---------------------------|-----------------------------------|
| 28.09.2020/08:10 Uhr | EUR 0,98 /EUR 3,30 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1; 8 |
| 26.08.2020/09:05 Uhr | EUR 1,17 /EUR 3,30 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1; 8 |
| 29.06.2020/14:40 Uhr | EUR 1,13 /EUR 3,10 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1; 8 |
| 25.03.2020/09:35 Uhr | EUR 0,35/EUR 2,10 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1; 8 |
| 16.01.2020/10:00 Uhr | EUR 1,60/EUR 3,60 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1; 8 |

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

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

Bewertungsgrundlagen/Methoden/Risiken und Parameter

Für die Erstellung der Studie wurden unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Aktienanalyse, quantitative statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen der technischen Analyse verwendet (inter alia historische Bewertungsansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder Sum-Of-The-Parts-Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle, der Economic-Profit-Ansatz, Multiplikatorenmodelle oder Peergroup-Vergleiche). Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Währungen, Zinsen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen und politische Entwicklungen die Bewertungen von Unternehmen. Die gewählten Ansätze basieren zudem auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Folglich können sich die auch auf den einzelnen Modellen basierenden Empfehlungen und Kursziele entsprechend ändern. Die auf einen Zeitraum von zwölf oder 24 Monate ausgerichteten Anlageempfehlungen können ebenfalls Marktbedingungen unterworfen sein und stellen deshalb eine Momentaufnahme dar. Die erwarteten Kursentwicklungen können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

Erklärung Compliance

Sphene Capital GmbH hat intern regelmäßige Vorkehrungen getroffen, um Interessenskonflikte hinsichtlich des analysierten Unternehmens vorzubeugen und mögliche Interessenskonflikte offen zu legen. Alle an der Erstellung dieser Studie beteiligten Mitarbeiter unterliegen den internen Compliance-Regelungen der Sphene Capital GmbH. Die Vergütung der Mitarbeiter ist weder direkt noch indirekt mit der Erstellung dieser Studie verbunden. Verantwortlich für die Einhaltung dieser Vorkehrungen ist Susanne Hasler, susanne.hasler@sphene-capital.de.

Informationsquellen

Teile der für diese Studie erforderlichen Informationen wurden vom Emittenten des analysierten Wertpapiers zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus stützt sich diese Studie auf öffentlich zugängliche und als zuverlässig betrachtete Informationen (wie z.B. Bloomberg, Reuters, VWD-Trader und Presseinformationen). Sphene Capital GmbH hat diese Informationen auf Plausibilität, nicht aber auf Richtigkeit und Vollständigkeit überprüft.

Erklärung der Ersteller der Studien

Diese Studie wurde von dem/den auf der Titelseite genannten Research-Analysten erstellt. Die in dieser Studie geäußerten Ansichten spiegeln nicht in jedem Fall die Meinung der Sphene Capital GmbH/einem mit ihr verbundenen Unternehmen wider. Der/die Analyst(en) ist/sind allein für die in diesem Bericht geäußerten Meinungen und Einschätzungen verantwortlich. Der/die Verfasser dieser Studie bestätigen, dass alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen seinen/ihren Ansichten entsprechen. Die Vergütung des/der Verfasser dieser Studie des hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit den Empfehlungen oder Sichtweisen, die in der Studie geäußert werden, zusammen. Die Einschätzungen des/der Verfasser(s) dieser Studie wurden zu keinem Zeitpunkt durch den Emittenten beeinflusst. Teile dieser Studie können dem Emittenten vor der Veröffentlichung zu Informationszwecken zugesendet worden sein, ohne dass im Anschluss jedoch wesentliche Änderungen vorgenommen wurden.

Diese Studie wurde am 28.09.2020 um 07:45 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 0,98.