

Surteco Group SE

Reuters: SURG.DE

Bloomberg: SUR GY

Rekordumsätze, aber Materialkostendruck

Im zweiten Quartal 2022 hat sich die Ertragslage von Surteco verschlechtert. Dies war zu erwarten, nachdem sich die ersten Anzeichen einer gesamtwirtschaftlichen Abkühlung bereits im ersten Quartal 2022 niedergeschlagen hatten. Trotzdem hat Surteco zum Halbjahresbericht die Gesamtjahres-Guidance 2022e bestätigt, wenngleich beim EBIT nun eher das untere Ende der Bandbreite von EUR 55 bis 65 Mio. zu erwarten ist. Da von diesem bis zum Halbjahr 2022 bereits 60,9% verbucht wurden, halten wir eine Senkung der Bandbreite im Jahresverlauf für unwahrscheinlich. Nach Anpassung unserer Ertragsprognosen und der bewertungsrelevanten Risikoparameter (insbesondere des 30-jährigen Basiszins und der Equity Risk Premium) errechnen wir aus unserem dreiphasigen DCF-Entity-Modell (Base-Case-Szenario) ein Kursziel von EUR 37,80 (bislang EUR 41,50). Höhere Kursziele ergeben sich aus einem Wertschöpfungsmodell (EUR 40,70 je Aktie, basierend auf dem Economic Profit des Jahres 2023e) und einem Dividend Discount-Modell (EUR 41,50 je Aktie), die als Sekundärbewertungsmethoden zur Überprüfung der Ergebnisse des DCF-Modells und für langfristig orientierte Investoren angesetzt werden können. Aufgrund eines auf Sicht von 24 Monaten erwarteten Kurspotenzials von 61,5% (ohne Einbeziehung der zwischenzeitlich erwarteten Dividenden) bestätigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der Surteco Group SE.

Erstes Halbjahr 2022 nach Segmenten

Durch weitergereichte Rohstoffpreissteigerungen und Währungseffekte aus der Abwertung des EUR gegenüber dem USD und dem BRZ, die wir auch für den Rest des Jahres für realistisch halten, konnten die Erlöse im ersten Halbjahr 2022 um 9,9% auf einen Halbjahreshöchstwert von EUR 415,1 Mio. gesteigert werden. Sehr erfolgreich verlief die Geschäftsentwicklung im Segment **Profiles** (Umsatz H1/2022: EUR 77,9 Mio., +15,8% YoY), das weiterhin von hohen Auftragseingängen aus dem Handwerk profitiert, ohne dass bisher eine Abkühlung zu beobachten ist. Demgegenüber zeigten sich in den Bereichen **Decoratives** (EUR 297,3 Mio., +8,3% YoY) und **Technicals** (EUR 39,9 Mio., +10,3% YoY) konjunkturbedingte Bremseffekte. Wir erwarten, dass hier die Abkühlung der Geschäftslage über das Jahr 2022e hinaus anhalten wird.

TABELLE 1: SEGMENTUMSÄTZE H1/2022 VS. H1/2021

		H1/2021	H1/2022	Δ
Konzern	EUR Mio.	377,9	415,1	9,9%
Decoratives	EUR Mio.	274,5	297,3	8,3%
Profiles	EUR Mio.	67,3	77,9	15,8%
Technicals	EUR Mio.	36,2	39,9	10,3%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Rating: Buy	Risiko: Niedrig
Kurs: EUR 23,40	
Kursziel: EUR 37,80 (bislang EUR 41,50)	

WKN / ISIN: DE0005176903 / 517690				
Indizes: SDAX, CDAX, Prime All-Share				
Transparenzlevel: Prime Standard				
Gewichtete Anzahl Aktien: 15,5 Mio.				
Marktkapitalisierung: EUR 362,8 Mio.				
Handelsvolumen/Tag: ~10.000 Stück				
Q3/2022: 28.10.2022				
GuV (EUR Mio.)	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	757,1	757,3	765,1	781,4
EBITDA	114,8	98,3	101,8	107,5
EBIT	72,5	55,7	58,1	62,7
EBT	70,0	51,8	54,2	58,9
EAT	47,8	37,0	39,6	43,0
% der Umsätze	2021	2022e	2023e	2024e
EBITDA	15,2%	13,0%	13,3%	13,8%
EBIT	9,6%	7,4%	7,6%	8,0%
EBT	9,2%	6,8%	7,1%	7,5%
EAT	6,3%	4,9%	5,2%	5,5%
Je Aktie (EUR)	2021	2022e	2023e	2024e
EPS	3,08	2,38	2,55	2,77
Dividende	1,00	1,00	1,00	1,10
Buchwert	26,68	28,06	29,62	31,39
Cashflow	2,82	5,47	6,18	6,52
Bilanz (%)	2021	2022e	2023e	2024e
EK-Quote	52,0%	50,4%	51,9%	53,4%
Gearing	43,4%	37,2%	27,7%	18,2%
Multiples (x)	2021	2022e	2023e	2024e
KGV	12,3	9,8	9,2	8,4
EV/Umsatz	1,03	0,71	0,66	0,59
EV/EBIT	10,7	9,6	8,6	7,4
KBV	1,4	0,8	0,8	0,7
Guidance (EUR Mio.)	2022e	2023e	2024e	
Umsatz	730-750	n/a	n/a	
EBIT	55-65	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

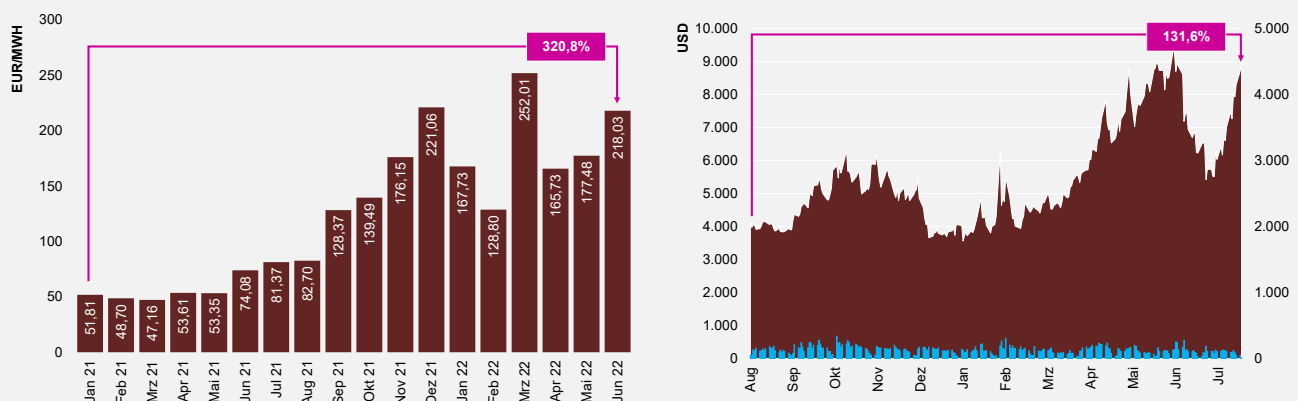
Ertragslage von steigenden Materialkosten belastet

Trotz des erreichten Umsatzanstiegs lag das EBITDA zum Halbjahr 2022 mit EUR 55,2 Mio. um -7,7% unter dem Vorjahreswert (EUR 59,8 Mio.). Damit verringerte sich die EBITDA-Marge auf 13,3% (Vorjahr: 15,8%). Ursächlich hierfür waren neben den deutlich gestiegenen Energiepreisen vor allem starke Preisanstiege der wichtigsten Rohstoffe (technische Rohpapiere, chemische Zusatzstoffe und Kunststoffe).

Im Juni 2022 lag der durchschnittlich gehandelte Strompreis im Marktgebiet Deutschland/Luxemburg bei rund EUR 218,03 pro Megawattstunde und damit etwa dreimal so hoch wie im Januar 2021. Beim Gaspreis notierte der August-Future mit USD 9.502 mehr als doppelt so hoch wie im Jahr zuvor.

Die direkten Energiekosten blieben indessen im ersten Halbjahr 2022 infolge langfristiger Lieferverträge Angabe gemäß weitgehend stabil. Überdies ist Surteco vom Anstieg der Gaspreise weniger stark betroffen, als wir erwartet hatten. Auf der Hauptversammlung wurde bekannt, dass sich die Energiekosten im vergangenen Jahr auf EUR 19,5 Mio. beliefen, also auf 5,1% der gesamten Materialaufwendungen. Die Energieaufwendungen setzten sich 2021 zu 81% (ca. EUR 15,8 Mio.) aus der Beschaffung von Strom und zu 11% (ca. EUR 2,1 Mio.) aus der Beschaffung von Gas zusammen. Würden die Gaspreise auf dem aktuell hohen Niveau (siehe nachstehende Abbildung 1) verharren – wovon wir nicht ausgehen – würden sich die gesamten Materialaufwendungen nach unseren Schätzungen um rund EUR 3 Mio. pro Jahr erhöhen; im vergangenen Jahr hätte die Materialaufwandsquote zum Umsatz damit 49,8% statt 49,4% betragen.

ABBILDUNG 1: STROMPREIS EPEX-SPOTMARKT (LS) UND NATURAL GAS-FUTURE (AUGUST, RS)



QUELLE: EPEX, BLOOMBERG, SPHENE CAPITAL

Bestätigung der Guidance für 2022e

Mit dem Q2-Bericht 2022 wurde die bisherige Umsatz- und Ergebnis-Guidance für das laufende Geschäftsjahr 2022e bestätigt, wenn auch mit der Einschränkung, dass beim Konzern-EBIT eher das untere Ende der Bandbreite zwischen EUR 55 und 65 Mio. zu erwarten ist.

Die Prognose berücksichtigt Angabe gemäß Unsicherheiten als Folge des Angriffskriegs Russlands gegen die Ukraine, unterstellt jedoch eine vollumfängliche Gasversorgung der europäischen Wirtschaft.

TABELLE 2: MANAGEMENT-GUIDANCE 2022E

		2021	2022e	
			Untergrenze	Obergrenze
Umsatz	EUR Mio.	757,1	730,0	750,0
YoY	%	20,7%	-3,6%	-0,9%
Davon Decoratives	EUR Mio.	549,3	↘	
Davon Technicals	EUR Mio.	136,5	↘	
Davon Profiles	EUR Mio.	71,2	↔	
EBIT	EUR Mio.	72,5	55,0	65,0
YoY	%	57,2%	-24,2%	-10,4%
In % der Gesamtleistung	%	9,4%	7,5%	8,7%
Davon Decoratives	EUR Mio.	62,3	↘	
Davon Technicals	EUR Mio.	12,7	↘	
Davon Profiles	EUR Mio.	5,6	↔	
Davon Überleitung	EUR Mio.	-8,1	n/a	

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anpassung unserer Umsatz- und Ergebnisschätzungen 2022e

Nach der Veröffentlichung der Q2/2022-Zahlen haben wir unsere Umsatz- und Ergebnisschätzungen überarbeitet. Auf Konzern- und Segmentebene rechnen wir, ohne Berücksichtigung möglicher Übernahmen, mit folgender Entwicklung:

TABELLE 3: UMSATZ- UND ERGEBNISSCHÄTZUNGEN NACH QUARTALEN, 2022E

		2021	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022e	Q4/2022e	2022e	Δ
Umsatz	EUR Mio.	757,1	213,0	202,1	169,4	172,7	757,3	0,0%
SGE Decoratives	EUR Mio.	549,3	151,6	145,7	122,6	124,5	544,4	-0,9%
SGE Profiles	EUR Mio.	136,5	40,3	37,6	35,0	33,6	146,5	7,3%
SGE Technicals	EUR Mio.	71,2	21,2	18,7	11,9	14,7	66,4	-6,7%
EBIT	EUR Mio.	72,5	20,2	13,3	17,9	4,3	55,7	-23,2%
SGE Decoratives	EUR Mio.	62,3	16,8	12,4	16,3	3,3	48,7	-21,9%
SGE Profiles	EUR Mio.	12,7	4,8	4,3	2,6	1,6	13,4	5,4%
SGE Technicals	EUR Mio.	5,6	1,1	0,6	1,4	0,9	4,0	-28,0%
Überleitung	EUR Mio.	-8,1	-2,5	-4,0	-2,4	-1,5	-10,4	28,4%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anpassung unseres DCF-Kursziels auf EUR 37,80 von EUR 41,50

Nach Überarbeitung unserer Prognosen errechnen wir aus unseren dreistufigen Discounted Cashflow-Entity-Modell (Primärbewertungsverfahren) einen Enterprise Value in Höhe von EUR 766,0 Mio. Abzüglich der Nettoverschuldung (per 12/2021) in Höhe von EUR 179,4 Mio. ergibt sich ein Wert des Eigenkapitals von EUR 586,7 Mio. Bei 15,5 Mio. Aktien entspricht dies einem Wert je Aktie in Höhe von EUR 37,80 (bislang EUR 41,50).

Angesichts der mittelfristig erwarteten Ergebnissteigerungen sehen wir in einem langfristig angelegten Discounted-Cashflow-Modell das geeignete Verfahren zur Bewertung von Surteco.

TABELLE 4: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

				Kommentar	Δ ¹
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	3,4%		Synthetisches A- Rating mit 50% RR und Default Spread 170 bps	⇔
Terminal Cost of Capital	%	6,2%		500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe	↗
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	229,6		Ab 2036e mit durchschnittlicher jährlicher Wachstumsrate (CAGR) von 1,2%	↘
in % des Enterprise Value	%	30,0%			↘
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	217,3		Für den Zeitraum 2021-26e mit Umsatz-CAGR von 2,1%	↘
in % des Enterprise Value	%	28,4%			↘
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	319,2		Für den Zeitraum 2026e-36e mit Umsatz-CAGR von 1,6%	⇔
in % des Enterprise Value	%	41,7%			↗
Enterprise Value	EUR Mio.	766,0			↘
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-252,4		Daten zum 31.12.2021	⇔
Liquidität	EUR Mio.	73,1		Daten zum 31.12.2021	⇔
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	586,7			↘
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	15,5			⇔
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR	37,80		Kursziel auf Sicht von 24 Monaten	↘
Aktueller Kurs	EUR	23,40		Xetra-Schlusskurs vom 29.07.2022	
Erwartetes Kurspotenzial	%	61,5%		Kurssteigerungspotenzial auf Sicht von 24 Monaten	

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

1) gegenüber der letzten Wertermittlung

Bekräftigung unseres Buy-Ratings

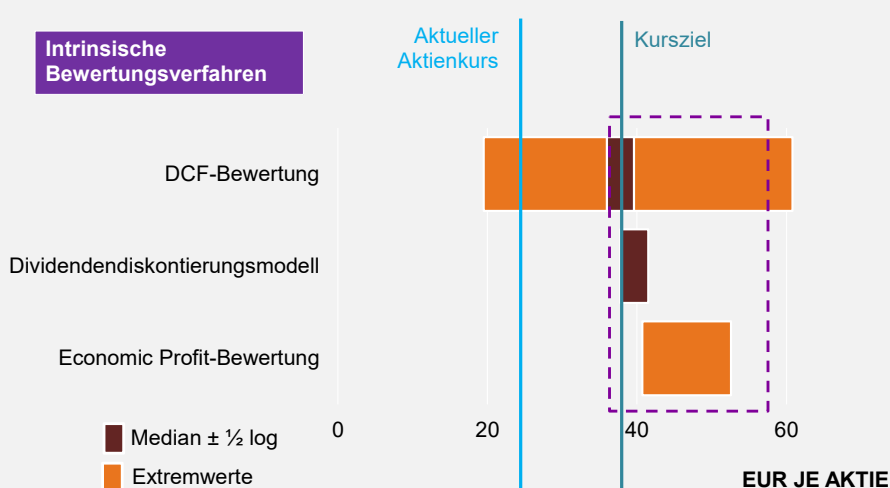
Gegenüber dem letzten Schlusskurs von EUR 23,40 errechnet sich aus dem von uns ermittelten Wert des Eigenkapitals eine auf Sicht von 24 Monaten erwartete Kurssteigerung von 61,5%. Wir bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der Surteco Group SE.

Bestätigung des Kurszieles durch Sekundärbewertungsmethoden

Höhere Kursziele lassen sich aus einem Wertschöpfungsmodell ableiten. Sie reichen von EUR 40,70 je Aktie, basierend auf dem Economic Profit des Jahres 2023e, bis zu EUR 52,60, basierend auf dem Economic Profit des Jahres 2026e. Auch aus einem Dividend Discount-Modell lässt sich mit EUR 41,50 ein Kursziel ableiten, das über dem des DCF-Verfahrens liegt.

Beide Verfahren kommen als Sekundärbewertungsmethoden zur Überprüfung der Ergebnisse des DCF-Modells und für langfristig orientierte Investoren zur Anwendung.

ABBILDUNG 2: ZUSAMMENFASSUNG DER BEWERTUNGSERGEBNISSE



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung

Aufgrund der operativen Ertragsentwicklung von Surteco sehen wir in einem langfristig ausgelegten DCF-Modell die überlegene Bewertungsmethodik. Auf der Basis unserer Finanzprognosen und bei Erreichen des von uns ermittelten Wertes des Eigenkapitals (Base-Case-Szenario) von EUR 37,80 je Aktie wären die Aktien von Surteco mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 5: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER SURTECO-AKTIE

		Bewertung zum aktuellen Kurs				Bewertung zum Kursziel			
		2022e	2023e	2024e	2025e	2022e	2023e	2024e	2025e
KGV	x	9,8x	9,2x	8,4x	8,0x	15,9x	14,8x	13,6x	12,9x
EV/Umsatz	x	0,7x	0,7x	0,6x	0,5x	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x
EV/EBIT	x	9,6x	8,6x	7,4x	6,4x	13,6x	12,5x	10,9x	9,7x
KBV	x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x
Dividendenrendite	%	4,3%	4,3%	4,7%	5,1%	2,6%	2,6%	2,9%	3,2%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles

A

Für das Erreichen des von uns ermittelten Unternehmenswertes sehen wir insbesondere folgende Downside-Risiken:

- Ⓢ **Drastische Nachfrageabschwächung der Möbel- und Holzwerkstoffbranche** für den Fall eines vollständigen Stopps russischen Gases, ohne dass die

Lieferausfälle von Gazprom durch LNG-Lieferungen aus Qatar oder den USA ausgeglichen werden können;

- Ⓢ **Abhängigkeiten von Rohstoffpreisen**, insbesondere von den Preisen für Polymere, Zellstoffe und Titandioxid, bei tendenziell nur verzögerter Weitergabe von Rohstoffpreiserhöhungen durch Surteco;
- Ⓢ Angesichts eines Goodwills in Höhe von EUR 162,9 Mio. (per Ende 2021) oder 39,4% des Eigenkapitals sehen wir für den von uns nicht erwarteten Fall einer anhaltenden, globalen Rezession **Risiken aus Impairment-Tests**;
- Ⓢ **Unerwartete Forderungsausfälle durch Kundeninsolvenzen** für den Fall, dass diese nicht durch Euler-Hermes-Bürgschaften kompensiert werden;
- Ⓢ Risiken aus **externem Wachstum**, das elementarer Bestandteil der DNA des Unternehmens ist;
- Ⓢ **Nicht-hedgefähige Währungsrisiken** insbesondere im Translationsbereich aus Fremdwährungsländern in Amerika und Asien;
- Ⓢ Relativ **kurzfristiger Auftragsbestand** bei hoher Kapitalintensität und langer Kapitalbindung;
- Ⓢ Abhängigkeiten vom Management („**Key-Man-Risk**“).

Katalysatoren für die Wertentwicklung

Als die wichtigsten Katalysatoren für die Entwicklung des Aktienkurses von Surteco in den kommenden Monaten sehen wir

Katalysatoren für das Erreichen des von uns ermittelten Unternehmenswertes

- Ⓢ eine sich aus den erheblichen positiven Free-Cashflows ergebende, anhaltend **rückläufige Nettoverschuldung** des Unternehmens,
- Ⓢ woraus sich mittelfristig eine deutliche **Anhebung der Ausschüttungsquote** ableiten lässt, sowie
- Ⓢ weitere **strategische Übernahmeaktivitäten** in den Zielmärkten.

Geschäftsmodell von Surteco

Geschäftsmodell im Überblick

Mit 3.165 Mitarbeitern (per Jahresende 2021) und Umsätzen von EUR 757,1 Mio. (2021) ist Surteco der weltweit führende Anbieter von Oberflächenfolien und Kanten für die globale Möbel-, Fußboden- und Holzwerkstoffindustrie sowie Produzent von technischen Profilen für alle Industriebereiche. Die von Surteco entwickelten, hergestellten und vertriebenen Produkte werden in erster Linie dazu verwendet, Span- oder Holzwerkstoffplatten dekorativ zu beschichten. Nahezu jede Span- oder MDF-Platte, die für die Innenraumgestaltung (Innenausbau, Möbel, Türen, Wand- und Deckenverkleidungen) vorgesehen ist, wird mit Kunststoff- oder mit teilweise zuvor bedruckten und imprägnierten Papiermaterialien beschichtet. Dabei kann zwischen Folien für die großflächige Beschichtung und Kantenbändern für den seitlichen Abschluss der Holzwerkstoffe unterschieden werden, die jeweils auf Papier- oder Kunststoffbasis aufgetragen werden können.

TABELLE 6: SEGMENTBERICHTERSTATTUNG 2021 VS. 2020

		2021	in %	2020	in %	Δ
Umsatz	EUR Mio.	757,1	100,0%	627,0	100,0%	20,7%
SGE Decoratives	EUR Mio.	549,3	72,6%	451,7	72,0%	21,6%
SGE Profiles	EUR Mio.	136,5	18,0%	106,3	16,9%	28,5%
SGE Technicals	EUR Mio.	71,2	9,4%	69,1	11,0%	3,1%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Das Unternehmen untergliedert seine Segmentberichterstattung seit Anfang 2019 in drei Geschäftsbereiche (Business Units):

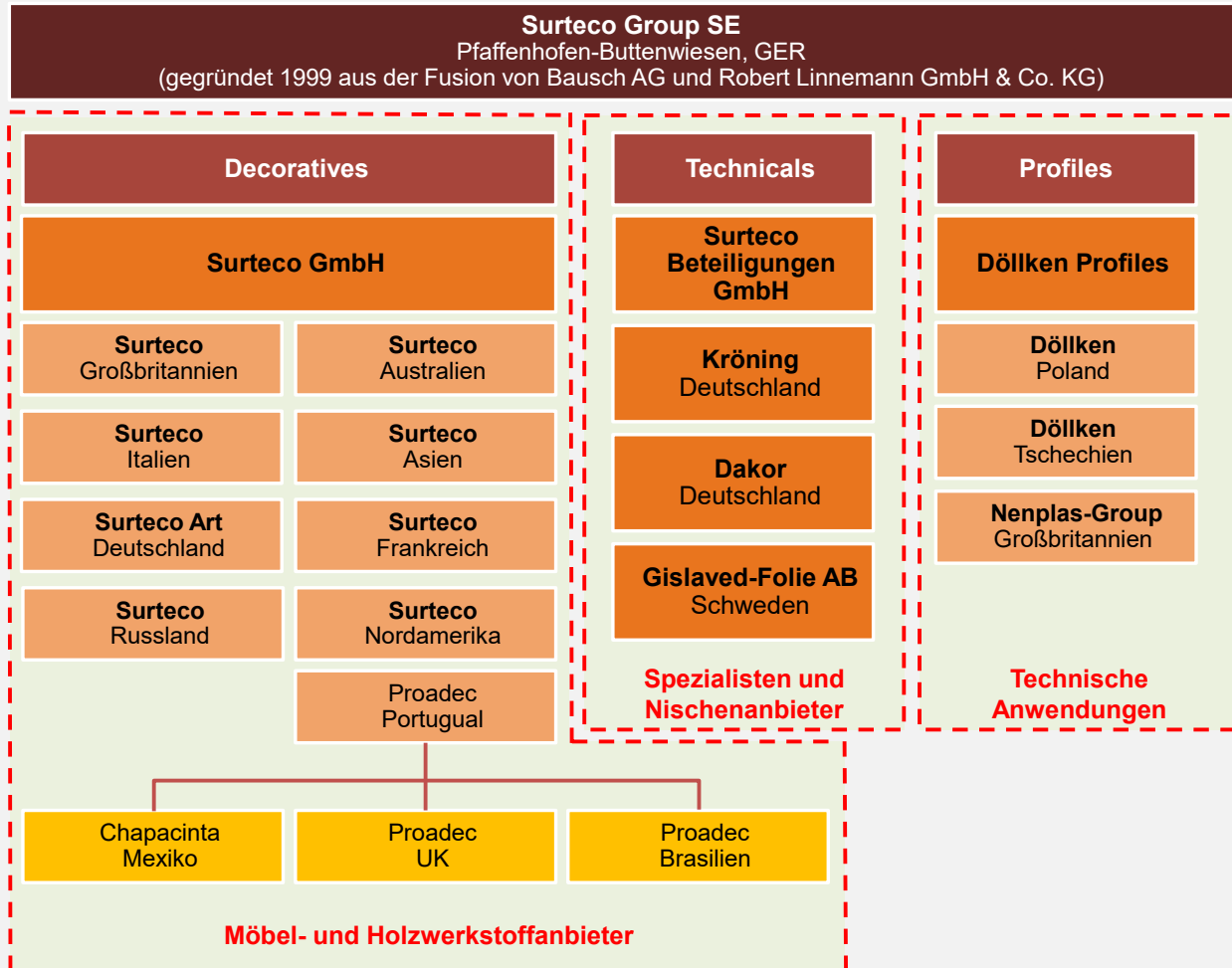
- ☉ Im Segment **Decoratives** (Umsatzanteil 2021: 72,6%) werden vorwiegend für Kunden aus der Holzwerkstoffbranche und der Caravanindustrie Kantenbänder auf Papier- und Kunststoffbasis, Finishfolien auf Papierbasis, dekorative Drucke und Trennpapiere angeboten.
- ☉ Im Segment **Profiles** (Umsatzanteil 2021: 18,0%) werden Sockelleisten für den professionellen Bodenverleger sowie für Bau- und Heimwerkermärkte und technische Kunststoffprofile für alle industriellen Anwendungsbereiche angeboten.
- ☉ Im Segment **Technicals** (Umsatzanteil 2021: 9,4%) werden imprägnierte Produkte, Kunststofffolien und Hybrid- bzw. Echtmetallfolien für Spezialhersteller und Nischenanbieter etwa aus der Holzwerkstoffindustrie oder dem Schiffsbau angeboten.

Alleinstellungsmerkmale von Surteco

Als einziges Unternehmen am Markt bietet Surteco eine vollständige Produktpalette aus Papier- und Kunststoffprodukten mit nahezu unendlich vielen Variationen von Qualität, Ausführungen, Abmessungen, Dekoren und Farben an. Als eines der wenigen börsennotierten Unternehmen ist Surteco gleichzeitig der alleinige aktive Konsolidierungstreiber, der seine globale Marktführerschaft durch die Expansion in weltweite Wachstumsregionen und durch eine konsequente Erweiterung der Produktpalette ausbaut. In den vergangenen 20 Jahren wurden zahlreiche Wettbewerber übernommen. Dadurch haben sich die Umsätze in einem in Deutschland stagnierenden Marktumfeld

mehr als vervierfacht, zudem konnte Surteco erhebliche operative Skalen- und Synergieeffekte nutzen.

ABBILDUNG 3: ORGANIGRAMM MIT GESCHÄFTSBEREICHEN UND ZIELKUNDEN



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bruttoerlöse	EUR Mio.	380,4	396,4	403,2	414,5	403,0	341,1	388,8
YoY	%	7,2%	4,2%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%	14,0%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	-0,9	4,1	3,4	1,4	-0,3	-8,6	8,0
Andere aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	1,1	1,0	1,4	1,5	1,1	0,9	0,9
Gesamtleistung	EUR Mio.	380,6	401,5	407,9	417,4	403,8	333,4	397,7
YoY	%	6,8%	5,5%	1,6%	2,3%	-3,3%	-17,4%	19,3%
Materialaufwand	EUR Mio.	-158,8	-173,1	-173,8	-177,6	-175,5	-138,4	-175,3
in % der Gesamtleistung	%	-41,7%	-43,1%	-42,6%	-42,5%	-43,5%	-41,5%	-44,1%
Rohertrag	EUR Mio.	221,7	228,4	234,1	239,9	228,3	195,0	222,4
YoY	%	6,5%	3,0%	2,5%	2,5%	-4,8%	-14,6%	14,0%
in % der Gesamtleistung	%	58,3%	56,9%	57,4%	57,5%	56,5%	58,5%	55,9%
Personalaufwand	EUR Mio.	-99,0	-101,1	-102,4	-103,0	-104,2	-91,7	-100,1
in % der Gesamtleistung	%	-26,0%	-25,2%	-25,1%	-24,7%	-25,8%	-27,5%	-25,2%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-56,6	-69,5	-64,5	-66,8	-72,6	-55,1	-63,5
in % der Gesamtleistung	%	-14,9%	-17,3%	-15,8%	-16,0%	-18,0%	-16,5%	-16,0%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	4,2	7,4	4,6	4,4	6,9	6,1	3,7
in % der Gesamtleistung	%	1,1%	1,8%	1,1%	1,0%	1,7%	1,8%	0,9%
EBITDA	EUR Mio.	70,3	65,2	71,7	74,4	58,3	54,3	62,5
YoY	%	10,0%	-7,3%	9,9%	3,7%	-21,6%	-6,9%	15,2%
in % der Gesamtleistung	%	18,5%	16,2%	17,6%	17,8%	14,4%	16,3%	15,7%
Abschreibungen	EUR Mio.	-25,9	-17,8	-17,6	-19,1	-19,7	-19,9	-20,9
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	44,4	47,4	54,1	55,3	38,6	34,4	41,6
YoY	%	19,4%	6,8%	14,0%	2,2%	-30,2%	-10,8%	20,9%
in % der Gesamtleistung	%	11,7%	11,8%	13,3%	13,2%	9,6%	10,3%	10,5%
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-9,7	-9,9	-8,1	-8,4	-22,8	-16,9	-9,6
Ergebnis aus Restrukturierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	34,7	37,6	46,0	46,9	15,8	17,6	32,0
in % der Gesamtleistung	%	9,1%	9,4%	11,3%	11,2%	3,9%	5,3%	8,1%
Steuern	EUR Mio.	-16,3	-15,6	-17,1	-15,1	-9,0	-8,2	-10,2
in % des EBT	%	-46,9%	-41,5%	-37,1%	-32,2%	-57,3%	-46,7%	-32,0%
Nettoergebnis	EUR Mio.	18,4	22,0	29,0	31,8	6,7	9,4	21,8
in % der Gesamtleistung	%	4,8%	5,5%	7,1%	7,6%	1,7%	2,8%	5,5%
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Anzahl der Aktien	Mio.	10,6	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1
EPS	EUR	1,72	1,97	2,60	2,87	0,61	0,83	1,96

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bruttoerlöse	EUR Mio.	408,8	407,7	402,1	618,5	638,4	639,8	689,7
YoY	%	5,1%	-0,3%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%	7,8%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	2,5	0,5	-1,6	3,8	-1,0	5,4	-1,9
Andere aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	1,4	2,4	3,8	5,2	5,0	3,9	5,1
Gesamtleistung	EUR Mio.	412,7	410,6	404,4	627,5	642,4	649,1	692,9
YoY	%	3,8%	-0,5%	-1,5%	55,2%	2,4%	1,1%	6,7%
Materialaufwand	EUR Mio.	-192,4	-190,2	-184,3	-317,2	-322,7	-324,6	-335,0
in % der Gesamtleistung	%	-46,6%	-46,3%	-45,6%	-50,6%	-50,2%	-50,0%	-48,4%
Rohertrag	EUR Mio.	220,3	220,4	220,1	310,3	319,7	324,6	357,9
YoY	%	-0,9%	0,0%	-0,1%	41,0%	3,0%	1,5%	10,3%
in % der Gesamtleistung	%	53,4%	53,7%	54,4%	49,4%	49,8%	50,0%	51,6%
Personalaufwand	EUR Mio.	-102,8	-107,7	-108,1	-159,8	-161,9	-158,0	-174,5
in % der Gesamtleistung	%	-24,9%	-26,2%	-26,7%	-25,5%	-25,2%	-24,3%	-25,2%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-65,9	-65,5	-69,4	-92,9	-100,2	-98,7	-104,8
in % der Gesamtleistung	%	-16,0%	-15,9%	-17,2%	-14,8%	-15,6%	-15,2%	-15,1%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	4,4	4,5	17,0	5,3	7,5	6,5	4,5
in % der Gesamtleistung	%	1,1%	1,1%	4,2%	0,8%	1,2%	1,0%	0,7%
EBITDA	EUR Mio.	56,1	51,7	59,7	62,8	65,0	74,3	83,1
YoY	%	-10,3%	-7,9%	15,4%	5,3%	3,4%	14,4%	11,8%
in % der Gesamtleistung	%	13,6%	12,6%	14,8%	10,0%	10,1%	11,5%	12,0%
Abschreibungen	EUR Mio.	-21,1	-22,0	-22,6	-35,2	-33,8	-33,5	-38,4
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	35,0	29,7	37,0	27,6	31,1	40,9	44,7
YoY	%	-15,9%	-15,3%	24,9%	-25,5%	12,7%	31,4%	9,3%
in % der Gesamtleistung	%	8,5%	7,2%	9,2%	4,4%	4,8%	6,3%	6,4%
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-12,1	-8,5	-9,1	-5,3	-4,3	-5,8	-11,2
Ergebnis aus Restrukturierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	22,9	21,2	28,0	22,3	26,8	35,0	33,5
in % der Gesamtleistung	%	5,6%	5,2%	6,9%	3,5%	4,2%	5,4%	4,8%
Steuern	EUR Mio.	-10,5	-6,4	-6,0	-3,8	-9,2	-11,3	-7,2
in % des EBT	%	-46,0%	-30,1%	-21,5%	-16,9%	-34,5%	-32,1%	-21,4%
Nettoergebnis	EUR Mio.	12,4	14,8	22,0	18,5	17,6	23,8	26,3
in % der Gesamtleistung	%	3,0%	3,6%	5,4%	2,9%	2,7%	3,7%	3,8%
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	0,1	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1
Anzahl der Aktien	Mio.	11,1	11,1	11,8	15,5	15,5	15,5	15,5
EPS	EUR	1,13	1,36	1,86	1,19	1,14	1,54	1,69

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Bruttoerlöse	EUR Mio.	699,0	675,3	627,0	757,1	757,3	765,1	781,4
YoY	%	1,4%	-3,4%	-7,2%	20,7%	0,0%	1,0%	2,1%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	2,3	-3,7	-8,8	12,4	3,3	0,0	0,0
Andere aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	5,2	5,2	3,9	3,7	4,6	4,6	4,7
Gesamtleistung	EUR Mio.	706,5	676,8	622,1	773,2	765,2	769,7	786,1
YoY	%	2,0%	-4,2%	-8,1%	24,3%	-1,0%	0,6%	2,1%
Materialaufwand	EUR Mio.	-349,6	-326,5	-282,8	-381,8	-392,3	-395,5	-404,7
in % der Gesamtleistung	%	-49,5%	-48,2%	-45,5%	-49,4%	-51,3%	-51,4%	-51,5%
Rohhertrag	EUR Mio.	356,9	350,3	339,3	391,4	372,9	374,2	381,4
YoY	%	-0,3%	-1,9%	-3,1%	15,4%	-4,7%	0,3%	1,9%
in % der Gesamtleistung	%	50,5%	51,8%	54,5%	50,6%	48,7%	48,6%	48,5%
Personalaufwand	EUR Mio.	-185,3	-186,2	-162,6	-175,2	-172,8	-170,7	-171,1
in % der Gesamtleistung	%	-26,2%	-27,5%	-26,1%	-22,7%	-22,6%	-22,2%	-21,8%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-103,5	-102,7	-92,4	-107,9	-107,9	-107,9	-109,1
in % der Gesamtleistung	%	-14,7%	-15,2%	-14,9%	-13,9%	-14,1%	-14,0%	-13,9%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	4,8	4,9	4,0	6,4	6,1	6,1	6,3
in % der Gesamtleistung	%	0,7%	0,7%	0,6%	0,8%	0,8%	0,8%	0,8%
EBITDA	EUR Mio.	72,8	66,3	88,3	114,8	98,3	101,8	107,5
YoY	%	-12,4%	-8,9%	33,2%	29,9%	-14,4%	3,5%	5,6%
in % der Gesamtleistung	%	10,3%	9,8%	14,2%	14,8%	12,8%	13,2%	13,7%
Abschreibungen	EUR Mio.	-40,6	-45,2	-42,2	-42,2	-42,6	-43,7	-44,8
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	32,2	21,1	46,1	72,5	55,7	58,1	62,7
YoY	%	-27,9%	-34,4%	118,5%	57,2%	-23,2%	4,3%	8,0%
in % der Gesamtleistung	%	4,6%	3,1%	7,4%	9,4%	7,3%	7,5%	8,0%
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-5,1	-5,6	-2,8	-2,6	-3,9	-3,9	-3,8
Ergebnis aus Restrukturierung	EUR Mio.	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	27,1	16,2	43,3	70,0	51,8	54,2	58,9
in % der Gesamtleistung	%	3,8%	2,4%	7,0%	9,0%	6,8%	7,0%	7,5%
Steuern	EUR Mio.	-8,2	-6,5	-9,5	-22,2	-14,8	-14,6	-15,9
in % des EBT	%	-30,2%	-39,9%	-22,0%	-31,7%	-28,6%	-27,0%	-27,0%
Nettoergebnis	EUR Mio.	18,9	9,8	33,8	47,8	37,0	39,6	43,0
in % der Gesamtleistung	%	2,7%	1,4%	5,4%	6,2%	4,8%	5,1%	5,5%
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	-0,3	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien	Mio.	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
EPS	EUR	1,20	0,61	2,17	3,08	2,38	2,55	2,77

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Segmententwicklung, 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Umsatz	EUR Mio.	380,4	396,4	403,2	414,5	403,0	341,1	388,8
SGE Papier	EUR Mio.	179,7	172,4	171,9	166,2	148,3	131,2	162,9
SGE Kunststoff	EUR Mio.	200,7	223,9	231,2	248,3	254,6	210,0	225,9
SGE Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	7,2%	4,2%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%	14,0%
SGE Papier	%	3,0%	-4,1%	-0,3%	-3,3%	-10,8%	-11,6%	24,2%
SGE Kunststoff	%	11,1%	11,6%	3,3%	7,4%	2,6%	-17,5%	7,6%
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Anteil	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
SGE Papier	%	47,2%	43,5%	42,6%	40,1%	36,8%	38,5%	41,9%
SGE Kunststoff	%	52,8%	56,5%	57,4%	59,9%	63,2%	61,5%	58,1%
SGE Decoratives	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Profiles	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Technicals	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	EUR Mio.	44,4	34,7	54,1	55,4	15,8	17,6	32,0
SGE Papier	EUR Mio.	23,2	1,9	22,6	19,8	6,1	11,0	22,2
SGE Kunststoff	EUR Mio.	30,4	36,2	37,0	36,8	28,0	22,4	21,9
SGE Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	-9,1	-3,4	-5,6	-1,2	-18,3	-15,8	-12,1
YoY	%	19,4%	-22,0%	56,1%	2,5%	-71,5%	11,3%	82,3%
SGE Papier	%	1,9%	-92,0%	1123,3%	-12,6%	-69,2%	80,9%	101,4%
SGE Kunststoff	%	29,8%	18,9%	2,4%	-0,6%	-23,9%	-20,2%	-2,1%
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Überleitung	%	2,3%	-63,2%	66,7%	-79,1%	1467,7%	-13,8%	-23,8%
EBIT-Marge	%	11,7%	8,7%	13,4%	13,4%	3,9%	5,1%	8,2%
SGE Papier	%	12,9%	1,1%	13,2%	11,9%	4,1%	8,4%	13,6%
SGE Kunststoff	%	15,1%	16,1%	16,0%	14,8%	11,0%	10,7%	9,7%
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Segmententwicklung, 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Umsatz	EUR Mio.	408,8	407,7	402,1	618,5	638,4	639,8	689,7
SGE Papier	EUR Mio.	174,3	170,1	174,7	391,2	394,7	385,4	368,0
SGE Kunststoff	EUR Mio.	234,5	237,6	227,4	227,2	243,7	254,4	321,7
SGE Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	5,1%	-0,3%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%	7,8%
SGE Papier	%	7,0%	-2,4%	2,7%	124,0%	0,9%	-2,3%	-4,5%
SGE Kunststoff	%	3,8%	1,3%	-4,3%	-0,1%	7,2%	4,4%	26,5%
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Anteil	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
SGE Papier	%	42,6%	41,7%	43,4%	63,3%	61,8%	60,2%	53,4%
SGE Kunststoff	%	57,4%	58,3%	56,6%	36,7%	38,2%	39,8%	46,6%
SGE Decoratives	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Profiles	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Technicals	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	EUR Mio.	22,9	21,2	28,0	22,3	31,1	40,9	44,7
SGE Papier	EUR Mio.	18,2	14,3	25,1	15,8	17,1	25,3	26,9
SGE Kunststoff	EUR Mio.	19,5	17,2	14,9	15,1	18,5	22,1	24,6
SGE Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	-14,8	-10,3	-12,0	-8,6	-4,5	-6,4	-6,8
YoY	%	-28,4%	-7,6%	32,1%	-20,5%	39,7%	31,4%	9,3%
SGE Papier	%	-18,1%	-21,4%	75,4%	-37,1%	8,6%	47,4%	6,6%
SGE Kunststoff	%	-10,8%	-11,9%	-13,4%	1,2%	22,8%	19,1%	11,3%
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Überleitung	%	22,5%	-30,2%	16,2%	-28,3%	-47,1%	42,0%	5,8%
EBIT-Marge	%	5,6%	5,2%	7,0%	3,6%	4,9%	6,4%	6,5%
SGE Papier	%	10,4%	8,4%	14,4%	4,0%	4,3%	6,6%	7,3%
SGE Kunststoff	%	8,3%	7,2%	6,6%	6,6%	7,6%	8,7%	7,6%
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Segmententwicklung, 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	EUR Mio.	699,0	675,3	627,0	757,1	757,3	765,1	781,4
SGE Papier	EUR Mio.	351,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Kunststoff	EUR Mio.	347,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Decoratives	EUR Mio.	502,6	495,8	451,7	549,3	544,4	551,2	564,4
SGE Profiles	EUR Mio.	86,3	92,7	106,3	136,5	146,5	146,2	147,2
SGE Technicals	EUR Mio.	110,1	86,7	69,1	71,2	66,4	67,8	69,7
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	1,4%	-3,4%	-7,2%	20,7%	0,0%	1,0%	2,1%
SGE Papier	%	-4,4%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Kunststoff	%	8,0%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Decoratives	%	n/a	-1,3%	-8,9%	21,6%	-0,9%	1,2%	2,4%
SGE Profiles	%	n/a	7,4%	14,6%	28,5%	7,3%	-0,2%	0,7%
SGE Technicals	%	n/a	-21,2%	-20,4%	3,1%	-6,7%	2,0%	2,9%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Anteil	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
SGE Papier	%	50,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Kunststoff	%	49,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Decoratives	%	71,9%	73,4%	72,0%	72,6%	71,9%	72,0%	72,2%
SGE Profiles	%	12,3%	13,7%	16,9%	18,0%	19,3%	19,1%	18,8%
SGE Technicals	%	15,7%	12,8%	11,0%	9,4%	8,8%	8,9%	8,9%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	EUR Mio.	32,2	21,1	46,1	72,5	55,7	58,1	62,7
SGE Papier	EUR Mio.	13,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Kunststoff	EUR Mio.	25,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Decoratives	EUR Mio.	25,5	14,3	36,0	62,3	48,7	49,1	51,4
SGE Profiles	EUR Mio.	9,3	9,5	10,4	12,7	13,4	15,1	17,2
SGE Technicals	EUR Mio.	3,9	2,3	4,0	5,6	4,0	4,4	4,8
Überleitung	EUR Mio.	-6,6	-4,9	-4,2	-8,1	-10,4	-10,5	-10,6
YoY	%	-27,9%	-34,4%	118,5%	57,2%	-23,2%	4,3%	8,0%
SGE Papier	%	-50,6%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Kunststoff	%	3,8%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Decoratives	%	n/a	-44,1%	152,3%	73,2%	-21,9%	0,9%	4,5%
SGE Profiles	%	n/a	1,9%	10,0%	21,6%	5,4%	12,9%	13,8%
SGE Technicals	%	n/a	-41,7%	74,7%	41,3%	-28,0%	8,8%	9,8%
Überleitung	%	-3,0%	-26,1%	-13,4%	91,4%	28,4%	1,0%	1,0%
EBIT-Marge	%	4,6%	3,1%	7,4%	9,6%	7,4%	7,6%	8,0%
SGE Papier	%	3,8%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Kunststoff	%	7,3%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Decoratives	%	5,1%	2,9%	8,0%	11,3%	8,9%	8,9%	9,1%
SGE Profiles	%	10,8%	10,2%	9,8%	9,3%	9,1%	10,3%	11,7%
SGE Technicals	%	3,5%	2,6%	5,7%	7,9%	6,1%	6,5%	6,9%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Produktentwicklung, 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bruttoerlöse	EUR Mio.	380,4	396,4	403,2	414,5	403,0	341,1	388,8
Kantensysteme	EUR Mio.	194,6	203,6	218,2	220,4	203,2	169,4	190,9
Finishfolien	EUR Mio.	92,3	86,2	76,9	83,2	95,1	80,2	101,1
Druck	EUR Mio.	13,4	15,8	19,3	21,9	18,8	17,4	20,8
Imprägnate/Trennpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sockelleisten	EUR Mio.	0,0	20,9	21,6	26,1	27,7	25,5	23,9
Technische Profile	EUR Mio.	16,1	15,9	16,3	17,4	18,0	14,2	14,8
Do-It-Yourself-Bereich	EUR Mio.	33,9	24,2	21,3	16,8	12,9	12,3	11,8
Fassadensysteme	EUR Mio.	8,8	9,0	8,9	9,2	10,1	9,0	9,7
Übrige	EUR Mio.	21,3	20,8	20,5	19,5	17,0	13,1	15,8
YoY	%	7,2%	4,2%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%	14,0%
Kantensysteme	%	1,3%	4,7%	7,1%	1,0%	-7,8%	-16,6%	12,7%
Folien	%	17,0%	-6,7%	-10,7%	8,1%	14,4%	-15,7%	26,0%
Druck	%	55,8%	18,4%	22,2%	13,3%	-14,1%	-7,6%	19,5%
Imprägnate/Trennpapiere	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sockelleisten	%	n/a	n/a	3,6%	20,5%	6,3%	-8,1%	-6,2%
Technische Profile	%	-7,3%	-1,7%	2,6%	7,0%	3,5%	-21,2%	4,3%
Do-It-Yourself-Bereich	%	23,1%	-28,6%	-11,9%	-21,1%	-23,1%	-4,9%	-3,7%
Fassadensysteme	%	-9,4%	2,1%	-0,3%	2,6%	10,1%	-10,7%	7,1%
Übrige	%	2,1%	-2,5%	-1,2%	-5,0%	-12,7%	-23,1%	20,8%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kantensysteme	%	51,1%	51,4%	54,1%	53,2%	50,4%	49,6%	49,1%
Folien	%	24,3%	21,7%	19,1%	20,1%	23,6%	23,5%	26,0%
Druck	%	3,5%	4,0%	4,8%	5,3%	4,7%	5,1%	5,3%
Imprägnate/Trennpapiere	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sockelleisten	%	0,0%	5,3%	5,4%	6,3%	6,9%	7,5%	6,1%
Technische Profile	%	4,2%	4,0%	4,0%	4,2%	4,5%	4,2%	3,8%
Do-It-Yourself-Bereich	%	8,9%	6,1%	5,3%	4,1%	3,2%	3,6%	3,0%
Fassadensysteme	%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%	2,5%	2,6%	2,5%
Übrige	%	5,6%	5,2%	5,1%	4,7%	4,2%	3,8%	4,1%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Produktentwicklung, 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bruttoerlöse	EUR Mio.	408,8	407,7	402,1	618,5	638,4	639,8	689,7
Kantensysteme	EUR Mio.	197,8	201,8	188,7	188,6	194,7	196,8	240,1
Finishfolien	EUR Mio.	111,8	108,3	102,5	131,5	141,1	134,6	135,5
Druck	EUR Mio.	20,8	21,7	28,6	117,6	109,9	113,4	93,4
Imprägnate/Trennpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	6,1	104,4	106,9	102,7	104,9
Sockelleisten	EUR Mio.	26,5	26,7	30,0	32,8	39,6	45,9	46,5
Technische Profile	EUR Mio.	16,8	16,3	14,9	15,9	16,3	16,9	35,8
Do-It-Yourself-Bereich	EUR Mio.	7,9	6,3	6,8	8,1	0,0	0,0	0,0
Fassadensysteme	EUR Mio.	9,7	9,8	8,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Übrige	EUR Mio.	17,4	16,8	15,8	19,4	29,9	29,7	33,3
YoY	%	5,1%	-0,3%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%	7,8%
Kantensysteme	%	3,6%	2,1%	-6,5%	0,0%	3,2%	1,1%	22,0%
Folien	%	10,6%	-3,1%	-5,4%	28,3%	7,3%	-4,7%	0,7%
Druck	%	0,3%	4,3%	31,5%	311,6%	-6,6%	3,2%	-17,6%
Imprägnate/Trennpapiere	%	n/a	n/a	n/a	1601,2%	2,3%	-3,9%	2,2%
Sockelleisten	%	11,0%	0,4%	12,6%	9,5%	20,5%	16,1%	1,3%
Technische Profile	%	13,2%	-3,2%	-8,2%	6,7%	2,5%	3,3%	112,4%
Do-It-Yourself-Bereich	%	-33,2%	-20,4%	7,7%	19,7%	-100,0%	n/a	n/a
Fassadensysteme	%	0,6%	0,6%	-11,5%	-100,0%	n/a	n/a	n/a
Übrige	%	10,2%	-3,5%	-5,9%	22,5%	54,3%	-0,9%	12,4%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kantensysteme	%	48,4%	49,5%	46,9%	30,5%	30,5%	30,8%	34,8%
Folien	%	27,3%	26,6%	25,5%	21,3%	22,1%	21,0%	19,7%
Druck	%	5,1%	5,3%	7,1%	19,0%	17,2%	17,7%	13,5%
Imprägnate/Trennpapiere	%	0,0%	0,0%	1,5%	16,9%	16,7%	16,0%	15,2%
Sockelleisten	%	6,5%	6,5%	7,5%	5,3%	6,2%	7,2%	6,7%
Technische Profile	%	4,1%	4,0%	3,7%	2,6%	2,6%	2,6%	5,2%
Do-It-Yourself-Bereich	%	1,9%	1,5%	1,7%	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Fassadensysteme	%	2,4%	2,4%	2,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Übrige	%	4,3%	4,1%	3,9%	3,1%	4,7%	4,6%	4,8%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Produktentwicklung, 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Bruttoerlöse	EUR Mio.	699,0	675,3	627,0	757,1	757,3	765,1	781,4
Kantensysteme	EUR Mio.	258,5	250,7	234,1	286,4	301,4	317,0	335,6
Finishfolien	EUR Mio.	135,8	128,0	118,8	132,4	118,1	106,3	96,7
Druck	EUR Mio.	91,0	91,1	88,9	105,5	100,3	96,2	93,3
Imprägnate/Trennpapiere	EUR Mio.	98,0	77,9	57,4	62,2	53,9	47,2	41,8
Sockelleisten	EUR Mio.	48,8	53,4	65,0	78,5	75,9	74,0	72,9
Technische Profile	EUR Mio.	36,1	36,3	36,6	52,5	60,2	69,7	81,5
Do-It-Yourself-Bereich	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fassadensysteme	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Übrige	EUR Mio.	30,7	37,9	26,1	39,4	47,6	54,7	59,7
YoY	%	1,4%	-3,4%	-7,2%	20,7%	0,0%	1,0%	2,1%
Kantensysteme	%	7,7%	-3,0%	-6,6%	22,3%	5,2%	5,2%	5,9%
Folien	%	0,2%	-5,7%	-7,2%	11,4%	-10,9%	-10,0%	-9,1%
Druck	%	-2,6%	0,1%	-2,4%	18,8%	-5,0%	-4,0%	-3,1%
Imprägnate/Trennpapiere	%	-6,6%	-20,5%	-26,3%	8,4%	-13,3%	-12,4%	-11,6%
Sockelleisten	%	4,9%	9,4%	21,8%	20,7%	-3,4%	-2,4%	-1,5%
Technische Profile	%	0,9%	0,5%	0,9%	43,3%	14,6%	15,8%	16,9%
Do-It-Yourself-Bereich	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Fassadensysteme	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Übrige	%	-7,9%	23,4%	-31,2%	51,1%	20,9%	14,8%	9,1%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kantensysteme	%	37,0%	37,1%	37,3%	37,8%	39,8%	41,4%	43,0%
Folien	%	19,4%	19,0%	19,0%	17,5%	15,6%	13,9%	12,4%
Druck	%	13,0%	13,5%	14,2%	13,9%	13,2%	12,6%	11,9%
Imprägnate/Trennpapiere	%	14,0%	11,5%	9,2%	8,2%	7,1%	6,2%	5,3%
Sockelleisten	%	7,0%	7,9%	10,4%	10,4%	10,0%	9,7%	9,3%
Technische Profile	%	5,2%	5,4%	5,8%	6,9%	7,9%	9,1%	10,4%
Do-It-Yourself-Bereich	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fassadensysteme	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Übrige	%	4,4%	5,6%	4,2%	5,2%	6,3%	7,1%	7,6%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Umsatz nach Regionen, 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bruttoerlöse	EUR Mio.	380,4	396,4	403,2	414,5	403,0	341,1	388,8
Deutschland	EUR Mio.	270,6	334,8	339,9	144,9	138,7	121,6	127,3
Ausland	EUR Mio.	109,9	61,6	63,3	269,6	264,3	219,5	261,5
davon Restliches Europa	EUR Mio.	37,2	33,7	35,8	174,0	175,1	144,3	169,1
davon Amerika	EUR Mio.	54,0	73,7	67,6	58,4	49,7	40,6	47,0
davon Asien/Australien	EUR Mio.	23,5	26,2	28,5	34,3	36,5	32,1	42,2
davon Übrige	EUR Mio.	-4,8	-72,0	-68,6	2,9	3,0	2,5	3,1
YoY	%	7,2%	4,2%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%	14,0%
Deutschland	%	-0,6%	23,7%	1,5%	-57,4%	-4,3%	-12,3%	4,7%
Ausland	%	32,4%	-44,0%	2,8%	326,1%	-2,0%	-16,9%	19,1%
davon Restliches Europa	%	48,4%	-9,4%	6,2%	386,5%	0,7%	-17,6%	17,2%
davon Amerika	%	36,7%	36,6%	-8,3%	-13,6%	-15,0%	-18,3%	15,9%
davon Asien/Australien	%	17,4%	11,3%	8,8%	20,3%	6,5%	-12,0%	31,4%
davon Übrige	%	198,6%	1405,6%	-4,7%	-104,3%	3,4%	-17,6%	23,8%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Deutschland	%	71,1%	84,5%	84,3%	35,0%	34,4%	35,6%	32,8%
Ausland	%	28,9%	15,5%	15,7%	65,0%	65,6%	64,4%	67,2%
davon Restliches Europa	%	9,8%	8,5%	8,9%	42,0%	43,5%	42,3%	43,5%
davon Amerika	%	14,2%	18,6%	16,8%	14,1%	12,3%	11,9%	12,1%
davon Asien/Australien	%	6,2%	6,6%	7,1%	8,3%	9,1%	9,4%	10,9%
davon Übrige	%	-1,3%	-18,2%	-17,0%	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Umsatz nach Regionen, 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bruttoerlöse	EUR Mio.	408,8	407,7	402,1	618,5	638,4	639,8	689,7
Deutschland	EUR Mio.	132,9	128,4	121,0	175,2	177,8	174,3	175,7
Ausland	EUR Mio.	275,9	279,3	281,2	443,3	460,6	465,5	514,0
davon Restliches Europa	EUR Mio.	178,8	176,4	181,5	287,9	280,0	283,4	315,2
davon Amerika	EUR Mio.	47,8	56,7	58,9	105,0	130,7	127,9	140,7
davon Asien/Australien	EUR Mio.	46,0	43,2	37,4	45,9	46,2	49,0	52,2
davon Übrige	EUR Mio.	3,3	3,0	3,4	4,5	3,7	5,2	5,9
YoY	%	5,1%	-0,3%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%	7,8%
Deutschland	%	4,4%	-3,4%	-5,8%	44,8%	1,5%	-2,0%	0,8%
Ausland	%	5,5%	1,2%	0,7%	57,7%	3,9%	1,1%	10,4%
davon Restliches Europa	%	5,7%	-1,3%	2,8%	58,7%	-2,8%	1,2%	11,2%
davon Amerika	%	1,6%	18,6%	3,9%	78,3%	24,5%	-2,1%	10,0%
davon Asien/Australien	%	9,0%	-6,1%	-13,5%	22,9%	0,7%	6,1%	6,3%
davon Übrige	%	6,9%	-8,5%	14,6%	29,5%	-17,4%	40,4%	14,2%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Deutschland	%	32,5%	31,5%	30,1%	28,3%	27,9%	27,2%	25,5%
Ausland	%	67,5%	68,5%	69,9%	71,7%	72,1%	72,8%	74,5%
davon Restliches Europa	%	43,7%	43,3%	45,1%	46,6%	43,9%	44,3%	45,7%
davon Amerika	%	11,7%	13,9%	14,6%	17,0%	20,5%	20,0%	20,4%
davon Asien/Australien	%	11,3%	10,6%	9,3%	7,4%	7,2%	7,7%	7,6%
davon Übrige	%	0,8%	0,7%	0,9%	0,7%	0,6%	0,8%	0,9%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Umsatz nach Regionen, 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Bruttoerlöse	EUR Mio.	699,0	675,3	627,0	757,1	757,3	765,1	781,4
Deutschland	EUR Mio.	178,7	174,8	166,8	193,0	189,6	186,9	185,3
Ausland	EUR Mio.	520,3	500,5	460,2	564,1	567,6	578,2	596,1
davon Restliches Europa	EUR Mio.	319,4	312,1	295,7	357,9	355,4	356,0	359,8
davon Amerika	EUR Mio.	138,9	130,9	110,8	139,7	146,2	156,1	169,9
davon Asien/Australien	EUR Mio.	56,7	52,0	48,9	59,5	58,9	58,7	58,8
davon Übrige	EUR Mio.	5,3	5,5	4,9	7,0	7,2	7,4	7,7
YoY	%	1,4%	-3,4%	-7,2%	20,7%	0,0%	1,0%	2,1%
Deutschland	%	1,7%	-2,2%	-4,6%	15,7%	-1,7%	-1,4%	-0,9%
Ausland	%	1,2%	-3,8%	-8,0%	22,6%	0,6%	1,9%	3,1%
davon Restliches Europa	%	1,3%	-2,3%	-5,3%	21,0%	-0,7%	0,2%	1,1%
davon Amerika	%	-1,3%	-5,8%	-15,3%	26,1%	4,6%	6,8%	8,8%
davon Asien/Australien	%	8,7%	-8,2%	-6,1%	21,7%	-1,0%	-0,4%	0,2%
davon Übrige	%	-10,0%	3,0%	-10,8%	43,4%	3,0%	3,0%	3,0%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Deutschland	%	25,6%	25,9%	26,6%	25,5%	25,0%	24,4%	23,7%
Ausland	%	74,4%	74,1%	73,4%	74,5%	75,0%	75,6%	76,3%
davon Restliches Europa	%	45,7%	46,2%	47,2%	47,3%	46,9%	46,5%	46,0%
davon Amerika	%	19,9%	19,4%	17,7%	18,5%	19,3%	20,4%	21,7%
davon Asien/Australien	%	8,1%	7,7%	7,8%	7,9%	7,8%	7,7%	7,5%
davon Übrige	%	0,8%	0,8%	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%	1,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	261,3	269,0	269,2	305,8	318,4	303,8	305,3
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	153,1	156,0	158,6	177,3	175,8	167,2	164,1
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	4,6	4,7	4,6	9,3	8,5	8,6	14,2
Geschäfts- oder Firmenwerte	EUR Mio.	95,7	98,0	97,5	109,9	108,2	109,7	112,0
At Equity bewertete Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	1,7	1,7	1,6	1,8
Finanzanlagen	EUR Mio.	0,2	1,9	1,9	0,2	10,8	10,1	4,1
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	EUR Mio.	1,4	1,4	1,5	1,4	1,2	2,0	2,0
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	1,6	6,8	0,0	1,9
Aktive latente Ertragssteuern	EUR Mio.	6,4	6,9	5,0	4,4	5,4	4,5	5,2
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	100,5	100,1	103,3	210,1	170,3	176,8	175,3
Vorräte	EUR Mio.	51,1	53,9	59,9	67,7	59,8	43,7	58,9
DIO	d	116	112	124	137	123	114	121
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	35,8	33,8	30,0	31,7	34,5	35,0	41,3
DSO	d	34	31	27	27	31	37	38
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	4,1	6,9	6,3	4,5
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	8,7	8,9	10,9	5,6	6,9	6,7	7,7
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,4	1,3	0,4	3,2	1,9	0,3	0,5
Liquide Mittel	EUR Mio.	4,5	2,2	2,2	97,8	60,5	84,8	62,4
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,3	1,0	0,7	0,9	1,3	1,1	1,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	362,1	370,1	373,2	516,7	490,1	481,7	481,5
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Aktiva), 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	295,0	291,9	398,1	394,3	404,5	412,6	516,4
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	160,2	158,5	244,8	237,2	244,9	245,6	258,2
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	12,1	12,7	29,7	26,3	22,2	34,1	66,7
Geschäfts- oder Firmenwerte	EUR Mio.	112,4	112,7	110,7	110,8	111,4	118,8	163,3
At Equity bewertete Anteile	EUR Mio.	1,8	1,7	3,3	3,5	3,3	1,7	2,0
Finanzanlagen	EUR Mio.	0,6	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	EUR Mio.	1,0	0,9	0,4	0,3	0,2	0,0	0,1
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	3,9	2,2	1,5	8,2	14,3	5,8	6,3
Aktive latente Ertragssteuern	EUR Mio.	2,9	2,8	7,6	8,0	8,2	6,5	19,0
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	185,9	174,3	226,3	240,9	249,8	259,6	326,2
Vorräte	EUR Mio.	61,3	61,1	102,9	110,6	113,3	119,6	119,7
DIO	d	115	116	201	126	126	133	129
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	40,8	41,7	54,8	61,7	56,4	52,1	57,8
DSO	d	36	37	49	36	32	29	30
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,6	0,7
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	EUR Mio.	5,6	2,7	6,5	8,0	6,2	2,3	1,4
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	10,8	7,1	8,5	7,7	4,2	4,9	9,5
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,6	0,3	2,5	9,9	3,6	19,7	3,7
Liquide Mittel	EUR Mio.	66,7	61,4	51,1	43,1	65,7	60,4	133,4
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	1,2	1,1	1,8	1,5	1,4	1,7	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	482,1	467,3	626,1	636,7	655,7	673,9	842,6
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Aktiva), 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	500,8	498,5	488,2	491,6	497,9	497,1	496,5
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	255,8	236,9	236,2	241,5	245,6	240,7	235,9
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	35,6	27,8	29,6	30,8	32,1
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	59,3	85,2	48,7	46,8	46,2	48,1	50,1
Geschäfts- oder Firmenwerte	EUR Mio.	162,9	162,8	162,9	162,9	163,0	163,0	163,0
At Equity bewertete Anteile	EUR Mio.	2,4	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	4,7	4,5	5,1	5,7
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	2,1	2,2	0,3	1,4	1,7	1,8	1,9
Aktive latente Ertragssteuern	EUR Mio.	18,3	8,8	4,4	6,6	7,2	7,5	7,8
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	343,8	281,8	310,6	303,5	365,7	388,2	415,2
Vorräte	EUR Mio.	127,0	123,1	109,3	140,9	140,2	139,5	138,8
DIO	d	131	136	139	133	129	127	123
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	57,5	52,6	53,8	74,5	74,2	73,8	73,4
DSO	d	30	28	31	35	35	35	34
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	EUR Mio.	0,7	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	EUR Mio.	5,4	5,2	0,8	2,7	2,4	2,5	2,6
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	7,7	8,3	6,5	9,2	10,2	10,6	11,0
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	24,5	8,9	6,7	3,1	3,9	4,0	4,2
Liquide Mittel	EUR Mio.	121,0	83,6	133,5	73,1	134,8	157,7	185,1
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	844,5	780,3	798,8	795,2	863,6	885,2	911,7
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Bilanz (Passiva), 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	116,6	149,0	165,7	189,5	180,5	191,8	213,4
EK-Quote	%	32,2%	40,2%	44,4%	36,7%	36,8%	39,8%	44,3%
Grundkapital	EUR Mio.	10,6	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1
Kapitalrücklage	EUR Mio.	35,9	50,4	50,4	50,4	50,4	50,4	50,4
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	50,6	64,9	74,7	96,2	112,3	120,7	129,6
Konzerngewinn	EUR Mio.	18,2	21,8	28,8	31,8	6,8	9,2	21,7
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	1,3	0,7	0,7	0,0	0,0	0,4	0,7
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	0,0	13,1	12,6	11,2	9,6	10,4	10,4
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	12,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	90,2	88,5	99,0	76,7	80,0	74,1	63,5
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	40,4	34,3	51,7	26,9	35,2	26,2	12,7
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	18,9	20,7	22,7	22,6	18,3	26,4	22,9
DPO	d	18	19	20	20	16	28	21
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	11,9	12,5	4,4	5,9	3,1	3,8	4,0
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	2,4	4,3	2,0	1,5	8,9	3,4	1,7
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	15,8	15,7	17,0	18,0	12,6	12,4	18,5
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,8	1,0	1,2	1,9	1,9	1,9	3,7
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	143,1	119,6	95,9	239,3	219,9	205,3	194,2
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	126,8	102,6	78,3	214,9	196,5	181,4	172,9
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,5	0,4	0,3	1,9	0,0	2,8	0,0
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	15,8	16,7	17,3	22,6	23,4	21,1	21,3
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	362,1	370,1	373,2	516,7	490,1	481,7	481,5

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	216,5	223,2	311,0	321,1	334,4	346,6	349,2
EK-Quote	%	44,9%	47,8%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%	41,4%
Grundkapital	EUR Mio.	11,1	11,1	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
Kapitalrücklage	EUR Mio.	50,4	50,4	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	141,9	146,4	150,5	164,1	178,2	181,4	181,9
Konzerngewinn	EUR Mio.	12,5	15,0	21,9	18,5	17,7	23,9	26,2
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	0,6	0,3	0,3	0,3	0,2	3,0	2,9
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	9,9	11,1	11,0	12,7	12,8	13,0	12,8
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	71,1	51,8	127,3	91,5	92,5	151,8	106,4
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	29,6	2,0	55,6	5,6	5,0	72,4	5,7
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	20,1	26,5	37,3	45,4	48,7	48,9	63,2
DPO	d	18	23	33	26	27	28	33
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	2,9	1,3	1,2	3,0	3,5	2,6	3,2
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	2,2	2,3	3,3	12,1	8,2	3,6	4,0
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	10,8	13,0	4,4	3,2	2,5	2,7	4,2
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	5,5	6,8	25,5	22,4	24,6	21,7	26,2
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	184,6	181,1	176,8	211,3	216,1	162,5	374,1
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	162,9	161,2	146,7	183,3	187,3	123,6	317,7
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0	4,3	4,4
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	21,7	19,9	29,5	27,9	28,8	34,6	52,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	482,1	467,3	626,1	636,7	655,7	673,9	842,6

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	353,2	354,6	373,3	413,7	435,1	459,2	486,7
EK-Quote	%	41,8%	45,4%	46,7%	52,0%	50,4%	51,9%	53,4%
Grundkapital	EUR Mio.	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
Kapitalrücklage	EUR Mio.	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	193,1	203,4	201,4	227,6	259,9	281,4	305,5
Konzerngewinn	EUR Mio.	18,6	9,4	33,7	47,8	37,0	39,6	43,0
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	3,2	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	12,8	13,8	13,2	11,9	11,6	11,1	10,7
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,4	0,5	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	177,9	123,4	146,7	204,1	127,5	131,3	135,6
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	65,9	8,9	40,6	92,8	10,0	9,6	9,2
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	65,1	62,9	63,4	63,6	63,3	65,8	68,5
DPO	d	34	34	36	30	30	31	32
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	3,1	1,6	2,6	10,7	11,3	12,7	14,3
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	11,6	20,0	10,8	7,0	7,1	7,9	8,9
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	2,6	2,4	3,5	3,3	4,6	5,1	5,8
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	29,6	27,5	25,8	26,8	31,3	30,1	28,9
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	300,6	288,4	265,1	164,9	289,4	283,6	278,7
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	252,6	254,5	237,6	132,8	255,4	245,4	235,7
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Passive latente Steuern	EUR Mio.	48,0	33,8	27,3	32,0	33,9	38,1	42,9
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	844,5	780,3	798,8	795,2	863,6	885,2	911,7
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	72,2%	72,7%	72,1%	59,2%	65,0%	63,1%	63,4%
Sachanlagevermögen	%	42,3%	42,2%	42,5%	34,3%	35,9%	34,7%	34,1%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	1,3%	1,3%	1,2%	1,8%	1,7%	1,8%	2,9%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	26,4%	26,5%	26,1%	21,3%	22,1%	22,8%	23,3%
At Equity bewertete Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%
Finanzanlagen	%	0,0%	0,5%	0,5%	0,0%	2,2%	2,1%	0,9%
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	1,4%	0,0%	0,4%
Aktive latente Ertragssteuern	%	1,8%	1,9%	1,3%	0,9%	1,1%	0,9%	1,1%
Kurzfristiges Vermögen	%	27,7%	27,0%	27,7%	40,7%	34,8%	36,7%	36,4%
Vorräte	%	14,1%	14,6%	16,0%	13,1%	12,2%	9,1%	12,2%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	9,9%	9,1%	8,0%	6,1%	7,0%	7,3%	8,6%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	1,4%	1,3%	0,9%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	2,4%	2,4%	2,9%	1,1%	1,4%	1,4%	1,6%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,1%	0,3%	0,1%	0,6%	0,4%	0,1%	0,1%
Liquide Mittel	%	1,2%	0,6%	0,6%	18,9%	12,3%	17,6%	13,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,1%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	61,2%	62,5%	63,6%	61,9%	61,7%	61,2%	61,3%
Sachanlagevermögen	%	33,2%	33,9%	39,1%	37,3%	37,4%	36,5%	30,6%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	2,5%	2,7%	4,7%	4,1%	3,4%	5,1%	7,9%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	23,3%	24,1%	17,7%	17,4%	17,0%	17,6%	19,4%
At Equity bewertete Anteile	%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,5%	0,3%	0,2%
Finanzanlagen	%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	%	0,2%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,8%	0,5%	0,2%	1,3%	2,2%	0,9%	0,8%
Aktive latente Ertragssteuern	%	0,6%	0,6%	1,2%	1,2%	1,3%	1,0%	2,3%
Kurzfristiges Vermögen	%	38,6%	37,3%	36,1%	37,8%	38,1%	38,5%	38,7%
Vorräte	%	12,7%	13,1%	16,4%	17,4%	17,3%	17,7%	14,2%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	8,5%	8,9%	8,7%	9,7%	8,6%	7,7%	6,9%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	1,2%	0,6%	1,0%	1,3%	1,0%	0,3%	0,2%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	2,2%	1,5%	1,4%	1,2%	0,6%	0,7%	1,1%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,1%	0,1%	0,4%	1,5%	0,6%	2,9%	0,4%
Liquide Mittel	%	13,8%	13,1%	8,2%	6,8%	10,0%	9,0%	15,8%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	59,3%	63,9%	61,1%	61,8%	57,7%	56,2%	54,5%
Sachanlagevermögen	%	30,3%	30,4%	29,6%	30,4%	28,4%	27,2%	25,9%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	4,5%	3,5%	3,4%	3,5%	3,5%
Immaterielles Vermögen	%	7,0%	10,9%	6,1%	5,9%	5,4%	5,4%	5,5%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	19,3%	20,9%	20,4%	20,5%	18,9%	18,4%	17,9%
At Equity bewertete Anteile	%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Finanzanlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,2%	0,3%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Aktive latente Ertragssteuern	%	2,2%	1,1%	0,6%	0,8%	0,8%	0,9%	0,9%
Kurzfristiges Vermögen	%	40,7%	36,1%	38,9%	38,2%	42,3%	43,8%	45,5%
Vorräte	%	15,0%	15,8%	13,7%	17,7%	16,2%	15,8%	15,2%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	6,8%	6,7%	6,7%	9,4%	8,6%	8,3%	8,1%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	0,6%	0,7%	0,1%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	0,9%	1,1%	0,8%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	2,9%	1,1%	0,8%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%
Liquide Mittel	%	14,3%	10,7%	16,7%	9,2%	15,6%	17,8%	20,3%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PASSIVA								
Eigenkapital	%	32,2%	40,2%	44,4%	36,7%	36,8%	39,8%	44,3%
Grundkapital	%	2,9%	3,0%	3,0%	2,1%	2,3%	2,3%	2,3%
Kapitalrücklage	%	9,9%	13,6%	13,5%	9,8%	10,3%	10,5%	10,5%
Gewinnrücklagen	%	14,0%	17,5%	20,0%	18,6%	22,9%	25,1%	26,9%
Konzerngewinn	%	5,0%	5,9%	7,7%	6,2%	1,4%	1,9%	4,5%
Bilanzverlust/-gewinn	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,4%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	0,0%	3,5%	3,4%	2,2%	2,0%	2,2%	2,2%
Sonstige Rückstellungen	%	3,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	24,9%	23,9%	26,5%	14,8%	16,3%	15,4%	13,2%
Kurzfristige Finanzschulden	%	11,2%	9,3%	13,9%	5,2%	7,2%	5,4%	2,6%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	5,2%	5,6%	6,1%	4,4%	3,7%	5,5%	4,8%
Ertragssteuerschulden	%	3,3%	3,4%	1,2%	1,1%	0,6%	0,8%	0,8%
Kurzfristige Rückstellungen	%	0,7%	1,2%	0,5%	0,3%	1,8%	0,7%	0,4%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	4,4%	4,2%	4,6%	3,5%	2,6%	2,6%	3,8%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,8%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	39,5%	32,3%	25,7%	46,3%	44,9%	42,6%	40,3%
Langfristige Finanzschulden	%	35,0%	27,7%	21,0%	41,6%	40,1%	37,7%	35,9%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,1%	0,1%	0,1%	0,4%	0,0%	0,6%	0,0%
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	4,4%	4,5%	4,6%	4,4%	4,8%	4,4%	4,4%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PASSIVA								
Eigenkapital	%	44,9%	47,8%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%	41,4%
Grundkapital	%	2,3%	2,4%	2,5%	2,4%	2,4%	2,3%	1,8%
Kapitalrücklage	%	10,5%	10,8%	19,6%	19,3%	18,7%	18,2%	14,6%
Gewinnrücklagen	%	29,4%	31,3%	24,0%	25,8%	27,2%	26,9%	21,6%
Konzerngewinn	%	2,6%	3,2%	3,5%	2,9%	2,7%	3,5%	3,1%
Bilanzverlust/-gewinn	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,4%	0,3%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	2,0%	2,4%	1,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,5%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	14,8%	11,1%	20,3%	14,4%	14,1%	22,5%	12,6%
Kurzfristige Finanzschulden	%	6,1%	0,4%	8,9%	0,9%	0,8%	10,7%	0,7%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	4,2%	5,7%	6,0%	7,1%	7,4%	7,3%	7,5%
Ertragssteuerschulden	%	0,6%	0,3%	0,2%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%
Kurzfristige Rückstellungen	%	0,5%	0,5%	0,5%	1,9%	1,3%	0,5%	0,5%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	2,3%	2,8%	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	1,1%	1,4%	4,1%	3,5%	3,8%	3,2%	3,1%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	38,3%	38,8%	28,2%	33,2%	32,9%	24,1%	44,4%
Langfristige Finanzschulden	%	33,8%	34,5%	23,4%	28,8%	28,6%	18,3%	37,7%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,6%	0,5%
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	4,5%	4,3%	4,7%	4,4%	4,4%	5,1%	6,2%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
PASSIVA								
Eigenkapital	%	41,8%	45,4%	46,7%	52,0%	50,4%	51,9%	53,4%
Grundkapital	%	1,8%	2,0%	1,9%	2,0%	1,8%	1,8%	1,7%
Kapitalrücklage	%	14,5%	15,7%	15,4%	15,4%	14,2%	13,9%	13,5%
Gewinnrücklagen	%	22,9%	26,1%	25,2%	28,6%	30,1%	31,8%	33,5%
Konzerngewinn	%	2,2%	1,2%	4,2%	6,0%	4,3%	4,5%	4,7%
Bilanzverlust/-gewinn	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,4%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	1,5%	1,8%	1,7%	1,5%	1,3%	1,3%	1,2%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	21,1%	15,8%	18,4%	25,7%	14,8%	14,8%	14,9%
Kurzfristige Finanzschulden	%	7,8%	1,1%	5,1%	11,7%	1,2%	1,1%	1,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	7,7%	8,1%	7,9%	8,0%	7,3%	7,4%	7,5%
Ertragssteuerschulden	%	0,4%	0,2%	0,3%	1,3%	1,3%	1,4%	1,6%
Kurzfristige Rückstellungen	%	1,4%	2,6%	1,4%	0,9%	0,8%	0,9%	1,0%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	3,5%	3,5%	3,2%	3,4%	3,6%	3,4%	3,2%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	35,6%	37,0%	33,2%	20,7%	33,5%	32,0%	30,6%
Langfristige Finanzschulden	%	29,9%	32,6%	29,7%	16,7%	29,6%	27,7%	25,9%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	5,7%	4,3%	3,4%	4,0%	3,9%	4,3%	4,7%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Cashflow-Statement, 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nettoergebnis	EUR Mio.	18,4	22,0	29,0	31,8	6,7	9,4	21,8
Abschreibungen	EUR Mio.	25,9	17,8	17,6	19,1	29,9	19,9	20,9
Zins- und Beteiligungsergebnis	EUR Mio.	9,7	9,3	8,7	8,9	10,9	8,6	9,5
Gewinn/Verlust aus dem Abgang von AV	EUR Mio.	0,0	-0,9	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2
Δ Vorräte	EUR Mio.	-7,0	-2,8	-6,0	-7,8	7,9	16,1	-15,3
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	-5,5	1,9	3,9	-1,7	-2,8	-0,6	-6,3
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	5,5	-1,1	-1,1	-3,1	-7,8	8,4	-1,3
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	0,3	-1,2	2,2	0,4	-1,4	1,1	-0,5
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	1,7	2,7	-2,8	-1,9	5,8	-4,7	-1,7
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	6,8	1,8	2,0	-0,2	-4,3	8,1	-3,5
Δ Übrige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,2	0,5	-6,9	2,5	-8,2	0,5	6,4
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	-0,4	0,9	0,7	5,3	0,8	-2,3	0,2
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	5,9	-1,8	-3,2	-6,0	0,8	5,6	0,2
Operativer Cashflow	EUR Mio.	61,7	49,1	43,7	47,0	38,2	70,0	30,2
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	5,2	-1,8	0,0	0,0	-10,5	0,8	5,8
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	0,3	-2,4	0,6	-17,0	2,5	-1,7	-7,9
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-28,5	-20,7	-20,2	-37,7	-18,3	-11,3	-17,8
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-5,5	5,6	-3,3	-3,1	-15,6	1,0	5,4
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-28,4	-19,3	-23,0	-57,9	-41,9	-11,1	-14,5
Free Cashflow	EUR Mio.	33,2	29,8	20,8	-10,9	-3,7	58,9	15,8
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,0	14,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Finanzschulden	EUR Mio.	-9,8	-30,3	-6,8	111,7	-10,0	-24,1	-22,1
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-0,7	0,0	0,1	2,2	-1,8	2,8	-1,0
Zinsergebnis	EUR Mio.	-9,7	-9,3	-8,7	-8,9	-10,9	-8,6	-9,5
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	-7,4	-9,1	-9,0	-11,3	-12,2	-3,9	-4,4
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-4,1	1,6	3,7	12,7	1,5	-1,1	-2,8
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-31,8	-32,0	-20,7	106,5	-33,5	-34,8	-39,9
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	1,5	-2,3	0,0	95,7	-37,2	24,1	-24,2
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,7
Erwerb von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	EUR Mio.	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	2,5	4,5	2,2	2,2	97,8	60,5	84,8
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	4,5	2,2	2,2	97,8	60,5	84,8	62,4

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Nettoergebnis	EUR Mio.	12,4	14,8	22,0	18,5	17,6	23,8	26,3
Abschreibungen	EUR Mio.	21,1	22,0	22,6	35,2	33,8	33,5	38,4
Zins- und Beteiligungsergebnis	EUR Mio.	8,9	8,4	8,6	9,7	8,3	8,1	7,7
Gewinn/Verlust aus dem Abgang von AV	EUR Mio.	-1,1	-0,2	-0,1	-0,6	-3,0	-0,2	-4,5
Δ Vorräte	EUR Mio.	-2,3	0,7	3,1	-7,7	-5,4	-5,1	-0,1
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	0,5	-0,4	11,3	-6,9	3,6	7,7	-5,8
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	-5,4	8,9	-6,3	-14,6	10,6	-4,3	11,7
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	2,0	0,3	-5,5	-0,1	-0,2	1,5	-10,8
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	1,4	0,8	10,5	-3,8	-4,3	0,2
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	-2,8	6,2	3,6	8,1	6,9	-1,2	14,3
Δ Übrige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-1,8	0,5	-8,6	0,6	-0,2	-0,7	2,1
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	0,4	-1,9	9,6	-1,5	0,8	5,8	17,5
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	5,7	-5,5	-6,3	3,2	0,0	-6,0	-14,0
Operativer Cashflow	EUR Mio.	37,6	55,3	54,8	54,3	69,2	58,4	82,9
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	3,5	0,2	-1,1	-0,2	0,3	1,6	-1,1
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	1,7	-0,9	-15,1	3,4	3,5	-19,4	-77,0
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-17,2	-20,4	-108,9	-27,7	-41,6	-34,2	-51,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-7,4	1,1	1,4	-2,9	9,4	-2,4	13,7
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-19,5	-20,0	-123,6	-27,4	-28,5	-54,3	-115,5
Free Cashflow	EUR Mio.	18,2	35,4	-68,8	26,9	40,7	4,0	-32,6
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	4,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,0	0,0	72,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Finanzschulden	EUR Mio.	7,0	-29,3	39,1	-13,4	3,3	10,7	127,3
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,8	1,3	19,3	-3,7	2,2	1,3	4,7
Zinsergebnis	EUR Mio.	-8,9	-8,4	-8,6	-9,7	-8,3	-6,9	-7,7
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	-10,0	-5,0	-5,0	-10,1	-10,9	-12,4	-12,4
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-3,9	0,6	-61,0	1,4	-4,1	-1,3	-5,4
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-14,1	-40,8	60,7	-35,5	-17,7	-8,6	106,5
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	4,1	-5,4	-8,2	-8,7	23,0	-4,6	73,9
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,3	0,1	-1,3	0,6	-0,5	-0,7	-1,0
Erwerb von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	62,4	66,7	61,4	51,1	43,1	65,7	60,4
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	66,7	61,4	51,1	43,1	65,7	60,4	133,4

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Nettoergebnis	EUR Mio.	18,9	9,8	33,8	47,8	37,0	39,6	43,0
Abschreibungen	EUR Mio.	40,6	45,2	42,2	42,2	42,6	43,7	44,8
Zins- und Beteiligungsergebnis	EUR Mio.	6,1	6,9	4,5	4,4	3,9	3,9	3,8
Gewinn/Verlust aus dem Abgang von AV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-1,2	0,0	0,0	0,0
Δ Vorräte	EUR Mio.	-7,2	3,9	13,8	-31,6	0,7	0,7	0,7
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	0,3	4,9	-1,2	-20,7	0,4	0,4	0,4
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	-18,8	15,7	10,4	-6,6	-1,6	-1,3	-1,4
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	0,7	9,5	4,4	-2,2	-0,7	-0,3	-0,3
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	7,7	9,5	-9,4	-5,0	-0,8	0,4	0,6
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	1,9	-2,2	0,5	0,2	-0,3	2,5	2,6
Δ Übrige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-1,7	-1,6	2,1	7,8	1,8	2,0	2,2
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	-4,0	-14,2	-6,4	4,6	1,9	4,2	4,8
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	16,3	-3,2	-11,9	4,1	0,0	0,0	0,0
Operativer Cashflow	EUR Mio.	60,7	84,0	82,7	43,8	84,8	95,8	101,2
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	0,4	-0,1	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	7,8	-25,9	0,9	9,7	-1,4	-3,1	-3,2
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-38,1	-26,3	-41,5	-47,6	-46,7	-38,8	-40,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-19,5	16,2	7,4	7,2	0,0	0,0	0,0
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-49,5	-36,1	-30,7	-30,7	-48,0	-41,9	-43,2
Free Cashflow	EUR Mio.	11,2	47,9	52,0	13,1	36,8	53,9	58,0
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Finanzschulden	EUR Mio.	-4,8	-55,0	14,7	-52,6	39,8	-10,5	-10,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-1,0	-2,1	-1,7	1,0	4,5	-1,2	-1,2
Zinsergebnis	EUR Mio.	-6,1	-6,9	-4,5	-4,4	-3,9	-3,9	-3,8
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	-12,4	-8,5	0,0	-12,4	-15,5	-15,5	-15,5
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,1	-12,2	-12,3	-4,3	0,0	0,0	0,0
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-24,2	-84,7	-3,8	-72,6	25,0	-31,1	-30,6
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	-12,9	-36,8	48,2	-59,6	61,8	22,9	27,4
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,5	-0,6	0,0	-0,8	0,0	0,0	0,0
Erwerb von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	EUR Mio.	0,0	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	133,4	121,0	83,6	133,5	73,1	134,8	157,7
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	121,0	83,6	133,5	73,1	134,8	157,7	185,1

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I, 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	380,4	396,4	403,2	414,5	403,0	341,1	388,8
Rohertrag	EUR Mio.	221,7	228,4	234,1	239,9	228,3	195,0	222,4
EBITDA	EUR Mio.	70,3	65,2	71,7	74,4	58,3	54,3	62,5
EBIT	EUR Mio.	44,4	47,4	54,1	55,3	38,6	34,4	41,6
EBT	EUR Mio.	34,7	37,6	46,0	46,9	15,8	17,6	32,0
Nettoergebnis	EUR Mio.	18,4	22,0	29,0	31,8	6,7	9,4	21,8
Anzahl Mitarbeiter		1.997	2.132	2.059	2.121	2.194	1.678	1.990
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	24,11	35,30	34,00	39,82	27,87	20,93	27,63
Kurs Tief	EUR	18,50	22,10	26,50	17,17	8,04	5,89	14,53
Kurs Durchschnitt	EUR	21,31	28,71	31,79	33,15	18,06	11,71	17,77
Kurs Schlusskurs	EUR	22,85	28,00	33,51	19,15	9,00	19,13	27,63
EPS	EUR	1,72	1,97	2,60	2,87	0,61	0,83	1,96
BVPS	EUR	10,90	13,39	14,89	17,11	16,30	17,28	19,21
CFPS	EUR	5,83	4,43	3,95	4,25	3,45	6,32	2,73
Dividende	EUR	0,80	0,80	1,00	1,10	0,35	0,40	0,90
Kursziel	EUR							
Performance bis Kursziel	%							
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	18,5%	16,5%	17,8%	17,9%	14,5%	15,9%	16,1%
EBIT-Marge	%	11,7%	12,0%	13,4%	13,3%	9,6%	10,1%	10,7%
EBT-Marge	%	9,1%	9,5%	11,4%	11,3%	3,9%	5,1%	8,2%
Netto-Marge	%	4,8%	5,5%	7,2%	7,7%	1,7%	2,7%	5,6%
FCF-Marge	%	8,7%	7,5%	5,1%	-2,6%	-0,9%	17,3%	4,1%
ROE	%	15,8%	14,8%	17,5%	16,8%	3,7%	4,9%	10,2%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	190	186	196	195	184	203	195
Pro-Kopf-EBIT	EURk	22,3	22,3	26,3	26,1	17,6	20,5	20,9
Capex/Umsatz	%	7,5%	5,2%	5,0%	9,1%	4,5%	3,3%	4,6%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	7,2%	4,2%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%	14,0%
Rohertrag	%	6,5%	3,0%	2,5%	2,5%	-4,8%	-14,6%	14,0%
EBITDA	%	10,0%	-7,3%	9,9%	3,7%	-21,6%	-6,9%	15,2%
EBIT	%	19,4%	6,8%	14,0%	2,2%	-30,2%	-10,8%	20,9%
EBT	%	28,2%	8,1%	22,6%	2,0%	-66,4%	11,3%	82,3%
Nettoergebnis	%	24,1%	19,2%	31,7%	9,9%	-78,9%	39,1%	132,7%
EPS	%	22,6%	14,5%	31,7%	10,7%	-78,8%	36,8%	134,9%
CFPS	%	-9,9%	-24,0%	-10,9%	7,5%	-18,7%	83,1%	-56,8%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Auf einen Blick I, 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	408,8	407,7	402,1	618,5	638,4	639,8	689,7
Rohertrag	EUR Mio.	220,3	220,4	220,1	310,3	319,7	324,6	357,9
EBITDA	EUR Mio.	56,1	51,7	59,7	62,8	65,0	74,3	83,1
EBIT	EUR Mio.	35,0	29,7	37,0	27,6	31,1	40,9	44,7
EBT	EUR Mio.	22,9	21,2	28,0	22,3	26,8	35,0	33,5
Nettoergebnis	EUR Mio.	12,4	14,8	22,0	18,5	17,6	23,8	26,3
Anzahl Mitarbeiter		2.050	1.994	2.114	2.682	2.727	2.736	3.091
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	29,70	22,43	24,00	31,45	27,77	24,29	27,75
Kurs Tief	EUR	15,27	15,23	15,32	22,27	17,04	17,60	22,40
Kurs Durchschnitt	EUR	22,83	18,07	17,77	26,69	22,58	21,59	24,55
Kurs Schlusskurs	EUR	15,88	15,69	23,05	24,00	21,67	23,67	26,90
EPS	EUR	1,13	1,36	1,86	1,19	1,14	1,54	1,69
BVPS	EUR	19,49	20,12	26,40	20,69	21,55	22,16	22,33
CFPS	EUR	3,40	5,00	4,66	3,50	4,46	3,76	5,35
Dividende	EUR	0,45	0,45	0,65	0,70	0,80	0,80	0,80
Kursziel	EUR							
Performance bis Kursziel	%							
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	13,7%	12,7%	14,8%	10,2%	10,2%	11,6%	12,0%
EBIT-Marge	%	8,6%	7,3%	9,2%	4,5%	4,9%	6,4%	6,5%
EBT-Marge	%	5,6%	5,2%	7,0%	3,6%	4,2%	5,5%	4,9%
Netto-Marge	%	3,0%	3,6%	5,5%	3,0%	2,8%	3,7%	3,8%
FCF-Marge	%	4,4%	8,7%	-17,1%	4,3%	6,4%	0,6%	-4,7%
ROE	%	5,7%	6,6%	7,1%	5,8%	5,3%	6,9%	7,5%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	199	204	190	231	234	234	223
Pro-Kopf-EBIT	EURk	17,1	14,9	17,5	10,3	11,4	14,9	14,5
Capex/Umsatz	%	4,2%	5,0%	27,1%	4,5%	6,5%	5,3%	7,4%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	5,1%	-0,3%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%	7,8%
Rohertrag	%	-0,9%	0,0%	-0,1%	41,0%	3,0%	1,5%	10,3%
EBITDA	%	-10,3%	-7,9%	15,4%	5,3%	3,4%	14,4%	11,8%
EBIT	%	-15,9%	-15,3%	24,9%	-25,5%	12,7%	31,4%	9,3%
EBT	%	-28,4%	-7,6%	32,1%	-20,5%	20,6%	30,5%	-4,3%
Nettoergebnis	%	-43,1%	19,5%	48,5%	-15,8%	-4,9%	35,1%	10,7%
EPS	%	-42,5%	20,4%	37,0%	-35,9%	-4,0%	34,7%	9,7%
CFPS	%	24,5%	47,2%	-6,8%	-24,8%	27,5%	-15,6%	42,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Auf einen Blick I, 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	699,0	675,3	627,0	757,1	757,3	765,1	781,4
Rohertrag	EUR Mio.	356,9	350,3	339,3	391,4	372,9	374,2	381,4
EBITDA	EUR Mio.	72,8	66,3	88,3	114,8	98,3	101,8	107,5
EBIT	EUR Mio.	32,2	21,1	46,1	72,5	55,7	58,1	62,7
EBT	EUR Mio.	27,1	16,2	43,3	70,0	51,8	54,2	58,9
Nettoergebnis	EUR Mio.	18,9	9,8	33,8	47,8	37,0	39,6	43,0
Anzahl Mitarbeiter		3.304	3.174	3.103	3.165	3.257	3.349	3.441
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	28,55	27,50	24,20	40,00	37,10		
Kurs Tief	EUR	19,56	19,60	15,04	22,10	21,20		
Kurs Durchschnitt	EUR	24,36	23,77	21,16	30,33	28,94		
Kurs Schlusskurs	EUR	22,30	22,65	24,10	37,90	23,40	23,40	23,40
EPS	EUR	1,20	0,61	2,17	3,08	2,38	2,55	2,77
BVPS	EUR	22,57	22,64	24,08	26,68	28,06	29,62	31,39
CFPS	EUR	3,91	5,42	5,33	2,82	5,47	6,18	6,52
Dividende	EUR	0,55	0,00	0,80	1,00	1,00	1,00	1,10
Kursziel	EUR							37,80
Performance bis Kursziel	%							61,5%
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	10,4%	9,8%	14,1%	15,2%	13,0%	13,3%	13,8%
EBIT-Marge	%	4,6%	3,1%	7,4%	9,6%	7,4%	7,6%	8,0%
EBT-Marge	%	3,9%	2,4%	6,9%	9,2%	6,8%	7,1%	7,5%
Netto-Marge	%	2,7%	1,4%	5,4%	6,3%	4,9%	5,2%	5,5%
FCF-Marge	%	1,6%	7,1%	8,3%	1,7%	4,9%	7,0%	7,4%
ROE	%	5,4%	2,8%	9,0%	11,6%	8,5%	8,6%	8,8%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	212	213	202	239	233	228	227
Pro-Kopf-EBIT	EURk	9,7	6,7	14,9	22,9	17,1	17,3	18,2
Capex/Umsatz	%	5,5%	3,9%	6,6%	6,3%	6,2%	5,1%	5,1%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	1,4%	-3,4%	-7,2%	20,7%	0,0%	1,0%	2,1%
Rohertrag	%	-0,3%	-1,9%	-3,1%	15,4%	-4,7%	0,3%	1,9%
EBITDA	%	-12,4%	-8,9%	33,2%	29,9%	-14,4%	3,5%	5,6%
EBIT	%	-27,9%	-34,4%	118,5%	57,2%	-23,2%	4,3%	8,0%
EBT	%	-19,0%	-40,2%	167,0%	61,6%	-26,0%	4,7%	8,6%
Nettoergebnis	%	-28,1%	-48,5%	246,2%	41,6%	-22,7%	7,1%	8,6%
EPS	%	-28,9%	-49,4%	257,3%	41,9%	-22,7%	7,1%	8,6%
CFPS	%	-26,8%	38,4%	-1,6%	-47,1%	93,9%	12,9%	5,6%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Auf einen Blick II, 2004-2010

IFRS (31.12.)		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	261,3	269,0	269,2	305,8	318,4	303,8	305,3
Umlaufvermögen	EUR Mio.	100,8	101,1	104,0	211,0	171,7	177,9	176,3
Eigenkapital	EUR Mio.	116,6	149,0	165,7	189,5	180,5	191,8	213,4
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	245,5	221,2	207,5	327,2	309,6	289,9	268,1
EK-Quote	%	32,2%	40,2%	44,4%	36,7%	36,8%	39,8%	44,3%
Gearing	%	140,7%	91,3%	78,0%	77,9%	95,9%	66,5%	59,4%
Working Capital	EUR Mio.	68,0	67,0	67,1	76,7	75,9	52,3	77,3
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	1.000	10.576	11.076	11.076	11.076	11.076	11.076	11.076
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	255,0	391,0	376,6	441,0	308,7	231,8	306,0
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	195,6	244,8	293,5	190,2	89,0	65,2	160,9
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	225,4	318,0	352,1	367,2	200,0	129,7	196,8
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	241,7	310,1	371,1	212,1	99,7	211,9	306,0
Nettoverschuldung	EUR Mio.	164,0	136,0	129,3	147,7	173,2	127,5	126,8
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	0,0	13,1	12,6	11,2	9,6	10,4	10,4
Anteile Dritter	EUR Mio.	1,3	0,7	0,7	0,0	0,0	0,4	0,7
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	420,3	540,7	519,2	600,0	491,4	370,2	443,9
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	361,0	394,5	436,1	349,1	271,8	203,6	298,9
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	390,7	467,7	494,7	526,1	382,8	268,1	334,7
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	407,0	459,9	513,8	371,0	282,4	350,2	443,9
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	1,10	1,36	1,29	1,45	1,22	1,09	1,14
EV/Umsatz Tief	x	0,95	1,00	1,08	0,84	0,67	0,60	0,77
EV/Umsatz Durchschnitt	x	1,03	1,18	1,23	1,27	0,95	0,79	0,86
EV/Umsatz Schlusskurs	x	1,07	1,16	1,27	0,90	0,70	1,03	1,14
EV/EBITDA Hoch	x	6,0	8,3	7,2	8,1	8,4	6,8	7,1
EV/EBITDA Tief	x	5,1	6,0	6,1	4,7	4,7	3,7	4,8
EV/EBITDA Durchschnitt	x	5,6	7,2	6,9	7,1	6,6	4,9	5,4
EV/EBITDA Schlusskurs	x	5,8	7,1	7,2	5,0	4,8	6,4	7,1
EV/EBIT Schlusskurs	x	9,2	9,7	9,5	6,7	7,3	10,2	10,7
KGV Hoch	x	14,0	17,9	13,1	13,9	45,7	25,1	14,1
KGV Tief	x	10,7	11,2	10,2	6,0	13,2	7,1	7,4
KGV Durchschnitt	x	12,4	14,6	12,2	11,5	29,6	14,0	9,1
KGV Schlusskurs	x	13,3	14,2	12,9	6,7	14,8	22,9	14,1
KBV Schlusskurs	x	2,1	2,1	2,3	1,1	0,6	1,1	1,4
KCF Durchschnitt	x	3,7	6,5	8,0	7,8	5,2	1,9	6,5
FCF-Yield	%	13,7%	9,6%	5,6%	-5,1%	-3,7%	27,8%	5,2%
Dividendenrendite	%	3,5%	2,9%	3,0%	5,7%	3,9%	2,1%	3,3%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick II, 2011-2017

IFRS (31.12.)		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	295,0	291,9	398,1	394,3	404,5	412,6	516,4
Umlaufvermögen	EUR Mio.	187,1	175,3	228,0	242,4	251,2	261,3	326,2
Eigenkapital	EUR Mio.	216,5	223,2	311,0	321,1	334,4	346,6	349,2
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	265,6	244,1	315,1	315,6	321,3	327,3	493,4
EK-Quote	%	44,9%	47,8%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%	41,4%
Gearing	%	60,6%	48,7%	57,0%	52,4%	45,2%	46,6%	63,2%
Working Capital	EUR Mio.	82,0	76,3	120,4	126,9	120,9	122,8	114,4
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	1.000	11.076	11.076	11.767	15.506	15.506	15.506	15.506
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	328,9	248,4	282,4	487,7	430,6	376,6	430,3
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	169,1	168,7	180,3	345,3	264,2	272,9	347,3
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	252,9	200,1	209,1	413,8	350,1	334,8	380,7
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	175,9	173,8	271,2	372,1	336,0	367,0	417,1
Nettoverschuldung	EUR Mio.	131,2	108,6	177,3	168,2	151,2	161,5	220,6
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	9,9	11,1	11,0	12,7	12,8	13,0	12,8
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,6	0,3	0,3	0,3	0,2	3,0	2,9
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	470,7	368,5	471,0	668,9	594,8	554,2	666,6
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	310,8	288,7	368,9	526,6	428,4	450,4	583,6
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	394,6	320,2	397,7	595,1	514,3	512,3	617,0
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	317,6	293,8	459,8	553,4	500,2	544,6	653,4
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	1,15	0,90	1,17	1,08	0,93	0,87	0,97
EV/Umsatz Tief	x	0,76	0,71	0,92	0,85	0,67	0,70	0,85
EV/Umsatz Durchschnitt	x	0,97	0,79	0,99	0,96	0,81	0,80	0,89
EV/Umsatz Schlusskurs	x	0,78	0,72	1,14	0,89	0,78	0,85	0,95
EV/EBITDA Hoch	x	8,4	7,1	7,9	10,6	9,2	7,5	8,0
EV/EBITDA Tief	x	5,5	5,6	6,2	8,4	6,6	6,1	7,0
EV/EBITDA Durchschnitt	x	7,0	6,2	6,7	9,5	7,9	6,9	7,4
EV/EBITDA Schlusskurs	x	5,7	5,7	7,7	8,8	7,7	7,3	7,9
EV/EBIT Schlusskurs	x	9,1	9,9	12,4	20,0	16,1	13,3	14,6
KGV Hoch	x	26,3	16,5	12,9	26,4	24,3	15,8	16,4
KGV Tief	x	13,5	11,2	8,2	18,7	14,9	11,4	13,3
KGV Durchschnitt	x	20,3	13,3	9,6	22,4	19,8	14,0	14,5
KGV Schlusskurs	x	14,1	11,6	12,4	20,2	19,0	15,4	15,9
KBV Schlusskurs	x	0,8	0,8	0,9	1,2	1,0	1,1	1,2
KCF Durchschnitt	x	6,7	3,6	3,8	7,6	5,1	5,7	4,6
FCF-Yield	%	10,3%	20,4%	-25,4%	7,2%	12,1%	1,1%	-7,8%
Dividendenrendite	%	2,8%	2,9%	2,8%	2,9%	3,7%	3,4%	3,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Auf einen Blick II, 2018-2024e

IFRS (31.12.)		2018	2019	2020	2021	2022e	2023e	2024e
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	500,8	498,5	488,2	491,6	497,9	497,1	496,5
Umlaufvermögen	EUR Mio.	343,8	281,8	310,6	303,5	365,7	388,2	415,2
Eigenkapital	EUR Mio.	353,2	354,6	373,3	413,7	435,1	459,2	486,7
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	491,3	425,7	425,4	381,5	428,5	426,0	425,0
EK-Quote	%	41,8%	45,4%	46,7%	52,0%	50,4%	51,9%	53,4%
Gearing	%	64,3%	58,5%	45,7%	43,4%	37,2%	27,7%	18,2%
Working Capital	EUR Mio.	119,4	112,8	99,6	151,8	151,1	147,5	143,8
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	1.000	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	442,7	426,4	375,2	620,2	575,3		
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	303,3	303,9	233,2	342,7	328,7		
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	377,7	368,6	328,1	470,3	448,7		
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	345,8	351,2	373,7	587,7	362,8	362,8	362,8
Nettoverschuldung	EUR Mio.	227,1	207,4	170,5	179,4	161,9	127,4	88,7
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	12,8	13,8	13,2	11,9	11,6	11,1	10,7
Anteile Dritter	EUR Mio.	3,2	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	685,9	651,1	559,0	811,5	748,8		
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	546,5	528,6	416,9	533,9	502,2		
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	620,9	593,3	511,8	661,5	622,3		
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	589,0	575,9	557,4	778,9	536,4	501,3	462,3
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	0,98	0,96	0,89	1,07	0,99	n/a	n/a
EV/Umsatz Tief	x	0,78	0,78	0,66	0,71	0,66	n/a	n/a
EV/Umsatz Durchschnitt	x	0,89	0,88	0,82	0,87	0,82	n/a	n/a
EV/Umsatz Schlusskurs	x	0,84	0,85	0,89	1,03	0,71	0,66	0,59
EV/EBITDA Hoch	x	9,4	9,8	6,3	7,1	7,6	n/a	n/a
EV/EBITDA Tief	x	7,5	8,0	4,7	4,7	5,1	n/a	n/a
EV/EBITDA Durchschnitt	x	8,5	8,9	5,8	5,8	6,3	n/a	n/a
EV/EBITDA Schlusskurs	x	8,1	8,7	6,3	6,8	5,5	4,9	4,3
EV/EBIT Schlusskurs	x	18,3	27,3	12,1	10,7	9,6	8,6	7,4
KGV Hoch	x	23,8	45,2	11,1	13,0	15,6	n/a	n/a
KGV Tief	x	16,3	32,2	6,9	7,2	8,9	n/a	n/a
KGV Durchschnitt	x	20,3	39,1	9,7	9,8	12,1	n/a	n/a
KGV Schlusskurs	x	18,6	37,3	11,1	12,3	9,8	9,2	8,4
KBV Schlusskurs	x	1,0	1,0	1,0	1,4	0,8	0,8	0,7
KCF Durchschnitt	x	6,2	4,4	4,0	10,7	5,3	n/a	n/a
FCF-Yield	%	3,3%	13,6%	13,9%	2,2%	10,1%	14,9%	16,0%
Dividendenrendite	%	2,5%	0,0%	3,3%	2,6%	4,3%	4,3%	4,7%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Discounted Cashflow-Bewertung

IFRS (31.12.)		2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	Terminal year
Umsatz	%	757,3	765,1	781,4	806,8	841,8	869,5	890,7	907,1	920,5	932,3	943,5	954,6	965,7	976,9	988,2	999,7
YoY	EUR Mio.	0,0%	1,0%	2,1%	3,2%	4,3%	3,3%	2,4%	1,8%	1,5%	1,3%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%
EBIT	EUR Mio.	55,7	58,1	62,7	66,3	71,7	74,1	75,9	77,3	78,4	79,5	80,4	81,4	82,3	83,3	84,2	85,0
EBIT-Marge	EUR Mio.	7,4%	7,6%	8,0%	8,2%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%
Steuern	EUR Mio.	-14,8	-14,6	-15,9	-16,9	-18,4	-19,2	-20,0	-20,7	-21,3	-21,9	-22,5	-23,1	-23,7	-24,4	-25,0	-25,6
Steuerquote (t)	%	26,6%	25,2%	25,4%	25,5%	25,6%	26,0%	26,4%	26,8%	27,2%	27,6%	28,0%	28,4%	28,8%	29,3%	29,7%	30,1%
Bereinigtes EBIT(1-t)	EUR Mio.	40,9	43,5	46,8	49,4	53,4	54,9	55,9	56,6	57,1	57,6	57,9	58,3	58,6	58,9	59,2	59,4
Reinvestment	EUR Mio.	-4,7	5,4	5,3	5,2	5,0	13,2	46,0	-23,8	-9,7	-6,7	-5,8	-5,6	-5,6	-5,6	-5,7	-11,2
FCFF	EUR Mio.	36,1	48,9	52,1	54,6	58,4	68,0	101,9	32,8	47,5	50,8	52,1	52,7	53,0	53,3	53,6	48,2
WACC	%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,7%	6,6%	6,6%	6,5%	6,4%	6,3%	6,2%	6,2%	6,1%	6,2%	
Diskontierungssatz	EUR Mio.	100,0%	93,6%	87,7%	82,1%	76,9%	72,0%	67,5%	63,4%	59,5%	55,9%	52,6%	49,5%	46,7%	44,0%	41,4%	
Barwert der FCFF	EUR Mio.	36,1	45,7	45,7	44,8	44,9	49,0	68,8	20,8	28,3	28,4	27,4	26,1	24,7	23,4	22,2	
TV-Insolvenzwahrscheinlichkeit	%	3,4%															
Terminal Cost of capital	%	6,2%															
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	229,6															
in % des Enterprise Value	%	30,0%															
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	217,3															
in % des Enterprise Value	%	28,4%															
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	319,2															
in % des Enterprise Value	%	41,7%															
Enterprise Value	EUR Mio.	766,0															
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-252,4															
Liquidität	EUR Mio.	73,1															
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	586,7															
Anzahl ausstehender Aktien	EUR Mio.	15,5															
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR Mio.	37,80															

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 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 hervorgeht,
- ☉ 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:	Kursziel/Aktueller Kurs:	Anlageempfehlung:	Interessenskonflikte (Key-Angabe)
01.08.2022/07:30 Uhr	EUR 37,80/EUR 23,40	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
02.05.2022/08:00 Uhr	EUR 41,50/EUR 30,30	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
19.04.2022/10:00 Uhr	EUR 41,50/EUR 29,80	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
01.11.2021/07:40 Uhr	EUR 45,50/EUR 36,80	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
02.08.2021/08:45 Uhr	EUR 39,60/EUR 30,60	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
15.07.2021/12:05 Uhr	EUR 39,60/EUR 28,80	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 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. 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 Interessenskonflikten 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 01.08.2022 um 07:15 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 23,40.