

Surteco Group SE

Reuters: SURG.DE

Bloomberg: SUR GY

Gewinnwarnung wegen Einmaleffekten

Die Anpassung der Unternehmens-Guidance für das laufende Geschäftsjahr 2023e ist nach unserer Einschätzung zum überwiegenden Teil auf Einmalaufwendungen aus der Omnova-Übernahme (inklusive Kaufpreisallokation) zurückzuführen. Die Aufwendungen für die eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen angesichts des anhaltend schwachen Konjunkturmfelds sind aus unserer Sicht dagegen von nachrangiger Bedeutung; sie werden nur das zweite Halbjahr 2023e belasten und haben nach Unternehmensangaben ebenfalls Einmalcharakter. Wir bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der Surteco Group SE, nehmen aber unser aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell (Base-Case-Szenario) abgeleitetes Kursziel aufgrund unserer leicht abgesenkten Ertragserwartungen auf EUR 29,50 von bislang EUR 32,70 zurück.

Anpassung der Guidance 2023e aufgrund von Einmaleffekten

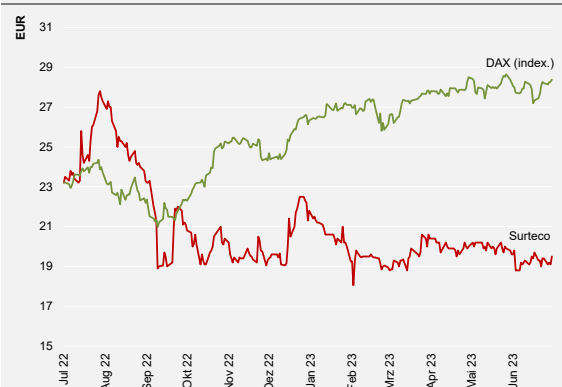
Im Zuge der Veröffentlichung vorläufiger Eckdaten zum ersten Halbjahr 2023 hat Surteco eine Gewinnwarnung ausgesprochen. Verantwortlich sind nach unserer Einschätzung zum überwiegenden Teil Einmaleffekte aus der Übernahme und Integration (inklusive Kaufpreisallokation) der Omnova-Geschäftsbereiche, zum geringeren Teil Restrukturierungsaufwendungen, die aufgrund eines anhaltend „schwierigen Marktumfelds“ in Europa und Nordamerika erforderlich werden und die bisher eingeleiteten Gegenmaßnahmen des Unternehmens übersteigen. Während erstere bereits im ersten Halbjahr verbucht sein dürften, werden letztere erst (und auch nur) das zweite Halbjahr belasten. Nach Anpassung der Guidance erwartet das Management nun ein EBIT zwischen EUR 20 und 30 Mio. Adjustiert um Akquisitions- und Integrationskosten, die Kaufpreisallokation aus dem Erwerb der Omnova Geschäftsbereiche und die angekündigten Restrukturierungsaufwendungen rechnet Surteco dagegen unverändert mit der ursprünglich vorgelegten EBIT-Bandbreite zwischen EUR 45 und 55 Mio. Dass sich die Umsatz- und Ertragslage normalisieren sollte, belegt aus unserer Sicht auch die Mittelfrist-Guidance des Vorstands, die für die Jahre ab 2024e nachhaltig ein EBITDA von mehr als EUR 110 Mio. und ein EBIT von über EUR 60 Mio. vor Sondereffekten in Aussicht stellt.

Eckdaten zum ersten Halbjahr 2023

Bei vorläufigen Umsätzen von EUR 428 Mio. (H1/2022: EUR 415 Mio., +3,5% YoY) kam es ergebnisseitig zu einem deutlichen Rückgang auf EUR 7,6 Mio. (H1/2022: EUR 33,5 Mio.). Die EBIT-Marge belief sich damit auf 1,8% (H1/2022: 7,9%). Details zur Segmententwicklung wurden nicht genannt, die bislang veröffentlichten Zahlen zu den Baugenehmigungen lassen aus unserer Sicht aber vor allem eine konjunkturbedingt schwächere Nachfrage in den Segmenten Surfaces und Edgebands vermuten.

Rating: Buy **Risiko:** Niedrig
Kurs: EUR 19,50
Kursziel: EUR 29,50 (bislang: EUR 32,70)

WKN / ISIN: DE0005176903 / 517690				
Indizes: CDAX, Prime All Share, Classic All Share				
Transparenzlevel: Prime Standard				
Gewichtete Anzahl Aktien: 15,5 Mio.				
Marktkapitalisierung: EUR 302,4 Mio.				
Handelsvolumen/Tag: ~10.000 Stück				
H1/2023: 31.07.2023				
GuV (EUR Mio.)	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	757,1	747,7	914,2	996,3
EBITDA	114,8	84,2	80,6	122,1
EBIT	72,5	40,2	29,1	69,3
EBT	70,0	36,8	16,6	54,3
EAT	47,8	25,2	12,0	39,7
% der Umsätze	2021	2022	2023e	2024e
EBITDA	15,2%	11,3%	8,8%	12,3%
EBIT	9,6%	5,4%	3,2%	7,0%
EBT	9,2%	4,9%	1,8%	5,5%
EAT	6,3%	3,4%	1,3%	4,0%
Je Aktie (EUR)	2021	2022	2023e	2024e
EPS	3,08	1,63	0,77	2,56
Dividende	1,00	0,70	0,30	1,00
Buchwert	26,68	27,48	27,55	29,81
Cashflow	2,82	4,46	3,07	7,51
Bilanz (%)	2021	2022	2023e	2024e
EK-Quote	52,0%	50,0%	39,2%	40,8%
Gearing	43,4%	41,7%	99,1%	82,5%
Multiples (x)	2021	2022	2023e	2024e
KGV	12,3	11,7	25,2	7,6
EV/Umsatz	1,03	0,65	0,81	0,70
EV/EBIT	10,7	12,0	25,3	10,0
KBV	1,4	0,7	0,7	0,7
Guidance (EUR Mio.)			2023e	2024e
Umsatz			<920	n/a
EBIT			20-30	>60



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

Peter Thilo Hasler, CEFA

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

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

Anpassung unserer Umsatz- und Ergebnisschätzungen 2023e

Im Einklang mit der Guidance passen wir unsere Umsatz- und Ergebnisprognosen 2023e an. Dabei rechnen wir mit folgender Entwicklung:

TABELLE 1: ANPASSUNG UNSERER UMSATZ- UND ERGEBNISSCHÄTZUNGEN 2023E

		Q1/2023	Q2/2023e	Q3/2023e	Q4/2023e	2023e	2023e (alt)	Δ
Umsatz	EUR Mio.	205,7	222,3	227,6	258,6	914,2	937,3	-2,5%
YoY	%	-3,5%	10,5%	28,0%	66,3%	22,3%	25,4%	-309bps
EBITDA	EUR Mio.	19,1	13,2	22,9	25,4	80,6	104,6	-22,9%
in % der Umsätze	%	9,3%	5,9%	10,1%	9,8%	8,8%	11,2%	-234bps
EBIT	EUR Mio.	7,6	0,0	9,5	12,1	29,1	53,1	-45,2%
in % der Umsätze	%	3,7%	0,0%	4,2%	4,7%	3,2%	5,7%	-248bps
Nettoergebnis	EUR Mio.	3,6	-2,7	4,2	6,8	12,0	29,5	-59,4%
EPS	EUR	0,23	-0,17	0,27	0,44	0,77	1,90	-59,4%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anpassung unserer Umsatz- und Ergebnisschätzungen 2024e-2026e

Basisbeding nehmen wir auch für die folgenden Jahre unsere Prognosen zurück, allerdings mit deutlich rückläufiger Tendenz, da sich zum einen die Umsatzentwicklung normalisieren sollte und zum anderen die Abschluss des Restrukturierungsprogramms und die aktuell bereits zu beobachtende Entspannung der Materialkosten bemerkbar machen sollten. Zusammengefasst rechnen wir mit folgender Entwicklung:

TABELLE 2: ANPASSUNG UNSERER UMSATZ- UND ERGEBNISSCHÄTZUNGEN, 2023E-25E

		2024e			2025e			2026e		
		neu	alt	Δ	neu	alt	Δ	neu	alt	Δ
Umsatz	EUR Mio.	996,3	1.016,3	-2,0%	1.041,4	1.054,8	-1,3%	1.082,2	1.088,5	-0,6%
YoY	%	9,0%	8,4%	55bps	4,5%	3,8%	74bps	3,9%	3,8%	13bps
EBITDA	EUR Mio.	122,1	125,4	-2,6%	131,4	133,8	-1,8%	139,7	141,5	-1,3%
in % der Umsätze	%	12,3%	12,3%	-8bps	12,6%	12,7%	-7bps	12,9%	13,0%	-9bps
EBIT	EUR Mio.	69,3	72,6	-4,5%	77,2	79,7	-3,1%	84,3	86,0	-2,0%
in % der Umsätze	%	7,0%	7,1%	-18bps	7,4%	7,6%	-14bps	7,8%	7,9%	-12bps
Nettoergebnis	EUR Mio.	39,7	40,4	-1,8%	45,9	47,6	-3,7%	51,4	52,7	-2,4%
EPS	EUR	2,56	2,60	-1,8%	2,96	3,07	-3,7%	3,32	3,40	-2,5%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Verringerung unseres DCF-Kursziels auf EUR 29,50 von EUR 32,70 je Aktie

Nach der Gewinnwarnung zum ersten Halbjahr 2023 haben wir unsere operativen Ertragsprognosen nach unten angepasst. In Verbindung mit der Omnova-Übernahme rechnen wir im laufenden Jahr nun mit einem negativen Freien Cashflow to the Firm in Höhe von EUR -220,8 Mio. (bislang: EUR -191,2 Mio.). Die Anpassungen in den Folgejahren sind demgegenüber geringfügig. Bei einer unveränderten Nettoverschuldung (per 12/2022) in Höhe von EUR 177,8 Mio. ergibt sich ein Wert des Eigenkapitals von EUR 456,9 Mio. (bislang: EUR 506,5 Mio.) bzw. EUR 29,50 (bislang: EUR 32,70) je Aktie.

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

TABELLE 3: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

		alt	neu	Δ	Kommentar
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	2,3%	2,3%	⇒	Synthetisches A- Rating mit 25% RR und Default Spread 170 bps
Terminal Cost of Capital	%	7,3%	7,3%	⇒	500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	315,2	310,8	↘	Ab 2036e mit erwarteter durchschnittlicher jährlicher Wachstumsrate (CAGR) von 2,3%
in % des Enterprise Value	%	46,1%	49,0%	↗	
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	-36,9	-70,3	↘	Für den Zeitraum 2022-26e mit einer akquisitionsbedingten Umsatz-CAGR von 9,7%
in % des Enterprise Value	%	-5,4%	-11,1%	↘	
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	406,0	394,2	↘	Für den Zeitraum 2026e-36e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 2,6%
in % des Enterprise Value	%	59,3%	62,1%	↗	
Enterprise Value	EUR Mio.	684,3	634,7	↘	
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-295,5	-295,5	⇒	Daten zum 31.12.2022
Liquidität	EUR Mio.	117,8	117,8	⇒	Daten zum 31.12.2022
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	506,5	456,9	↘	
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	15,5	15,5	⇒	
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR	32,70	29,50	↘	Kursziel auf Sicht von 24 Monaten
Aktueller Kurs	EUR		19,50		Xetra-Schlusskurs vom 20.07.2023
Erwartetes Kurspotenzial	%		51,3%		Kurssteigerungspotenzial auf Sicht von 24 Monaten

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Gegenläufige Effekte auf das Kursziel je Aktie

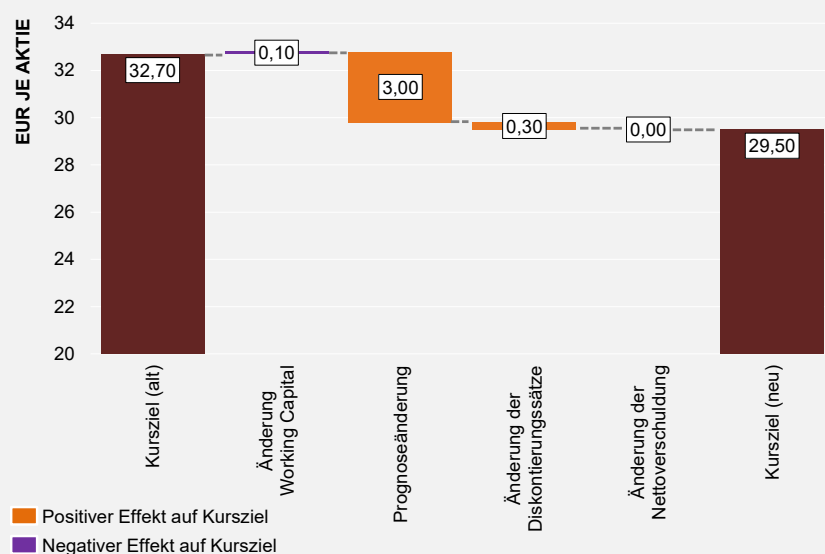
Dabei ergeben sich folgende gegenläufige Effekte für den Unternehmenswert von Surteco:

- Ⓢ Die **Änderungen unserer Umsatz- und Gewinnschätzungen** nach der Veröffentlichung der Vorabmeldung zum ersten Halbjahr 2023 verringern den Wert je Surteco-Aktie um rund EUR 3,00. Dabei basiert die Anpassung fast ausschließlich auf der Anpassung unserer Cashflow-Schätzungen während der Detailplanungsphase – und hier auch v.a. des Jahres 2023e – während die Cashflow-Schätzungen der Grobplanungs- und Terminal-Value-Phase nahezu unverändert bleiben.

- ⊖ Die aktuell **höheren Diskontierungssätze** verringern den Wert je Aktie um EUR 0,30.
- ⊖ **Nettoverschuldung** und Investitionen in das **Working Capital** haben dagegen keinen Einfluss auf den von uns ermittelten Wert je Aktie.

In nachstehender Abbildung 1 haben wir die Effekte sichtbar gemacht:

ABBILDUNG 1: WASSERFALLDIAGRAMM DER ANPASSUNGEN DES DCF-MODELLS



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Erweiterte Szenarioanalyse durch Monte-Carlo-Simulation

Anschließend haben wir eine Monte-Carlo-Simulation durchgeführt, um die Sensitivitäten des Unternehmenswertes bezüglich der unabhängigen Input-Variablen abzufragen.

TABELLE 4: SENSITIVITÄTSPARAMETER DER MONTE-CARLO-SIMULATION

		Ist	σ
Umsatzwachstumsrate in der Grobplanungsphase	%	2,6%	3,0%
Umsatzwachstumsrate im Terminal Value	%	2,3%	3,0%
EBIT-Marge Grobplanungsphase	%	7,8%	3,0%
EBIT-Marge im Terminal Value	%	8,0%	3,0%
Steuerquote Grobplanungsphase/Terminal Value	%	22,7%	3,0%
Normalisierte Sales to Capital Ratio	%	-15,00	10,0%
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	2,3%	0,7%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

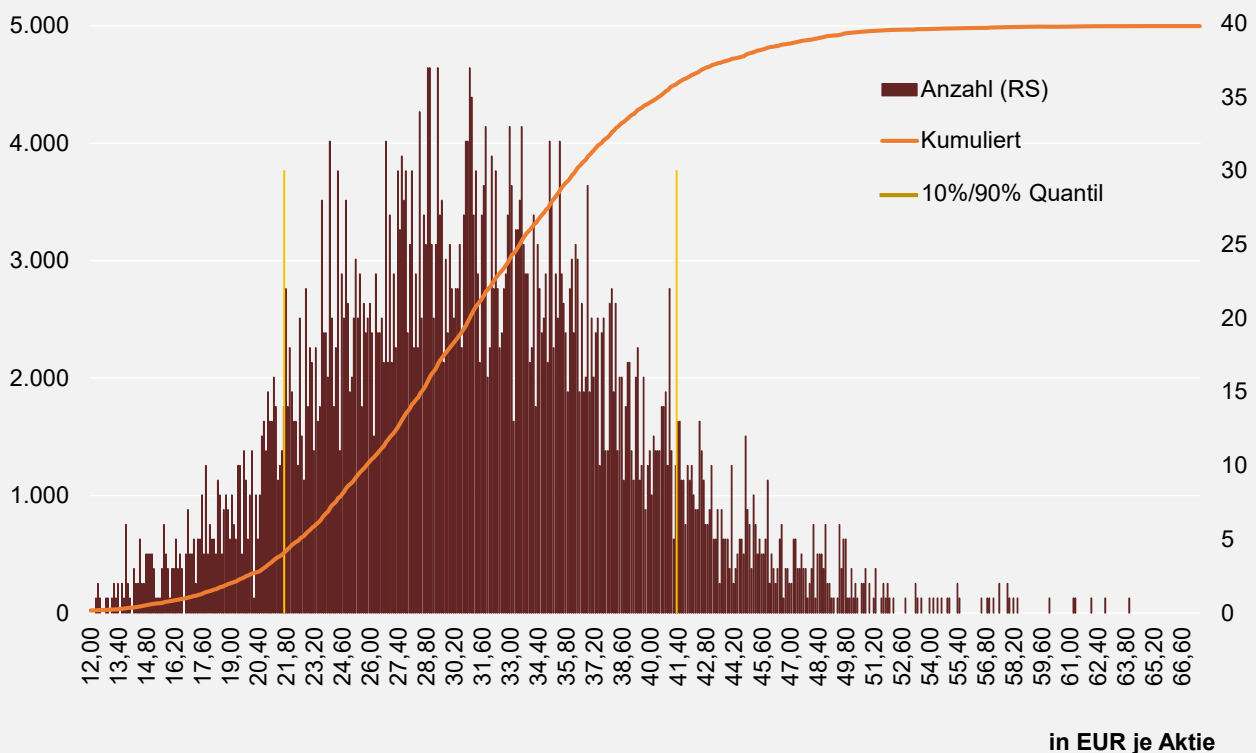
Wir haben eine multivariate Analyse durchgeführt und die Ergebnisse des DCF-Modells nach den vorstehenden (vgl. Tabelle 4) sieben Kriterien und spezifischen Standardabweichungen (σ) getestet.

Monte-Carlo-Simulation mit 10%- bzw. 90%-Quantilen von EUR 21,70 bzw. EUR 41,30 je Aktie

Aus der Monte-Carlo-Simulation zeigt sich, dass die 10%- bzw. 90%-Quantile Werte des Eigenkapitals von EUR 336,5 Mio. (EUR 21,70 je Aktie) bzw. EUR 640,4 Mio. (EUR 41,30 je Aktie) ergeben.

Monte-Carlo-Simulation mit 10%- bzw. 90%-Quantil-Kurszielen zwischen EUR 336,5 und 640,4 Mio. bzw. EUR 21,70 und EUR 41,30 je Aktie.

ABBILDUNG 2: MONTE-CARLO-SIMULATION (5.000 SIMULATIONEN)



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Überprüfung des Kurszieles anhand eines Dividend-Discount-Modells

Schließlich haben wir die Ergebnisse unserer beiden fundamentalanalytischen Verfahren anhand eines Dividendendiskontierungsmodells überprüft. Basis unseres Dividendendiskontierungsmodells ist die Annahme, dass Surteco als Cashflow-intensives Unternehmen bei Verzicht auf externes Wachstum früher oder später in einen schuldenfreien Zustand gelangen wird. Ab diesem Zeitpunkt können die erwirtschafteten Freien Cashflows mehr oder weniger vollständig (wir unterstellen eine Ausschüttungsquote von 90%) an die Aktionäre ausgeschüttet werden, ohne dass das weitere organische Wachstum beeinträchtigt wird. Nachstehende Tabelle 5 verdeutlicht unsere Prognosen auf Basis der Ergebnisse des oben verwendeten DCF-Modells:

Wir gehen davon aus, dass Surteco 2029e seine aktuellen, Zins tragenden Verbindlichkeiten vollständig abgebaut haben wird. Ab dann können die erwirtschafteten Cashflows vollständig an die Aktionäre ausgeschüttet werden.

TABELLE 5: ERWARTETER ABBAU DER NETTOVERSCHULDUNG BEI REIN ORGANISCHEM WACHSTUM

		2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
FCFF	EUR Mio.	-222,3	61,6	61,7	68,1	74,5	80,7	86,5	91,8
Nettoverschuldung	EUR Mio.	423,4	381,5	349,7	314,0	217,5	112,9	0,9	-90,9

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Wert je Aktie von EUR 41,40

Danach wäre Surteco zum Ende des Geschäftsjahres 2029e nahezu schuldenfrei. Berechnen wir aus dem im Folgejahr erwarteten Nachsteuerergebnis von EUR 69,2 Mio. bei einer Ausschüttungsquote von 90% einen ewigen Rentenwert, wobei wir unterstellt haben, dass Surteco keine dauerhaften Überrenditen erwirtschaften wird, so dass die Freien Cashflows mit der Rate der risikolosen Zinsen wachsen, und diskontieren diesen mit den erwarteten Eigenkapitalkosten auf das aktuelle Jahr ab, so ergibt sich ein Wert von EUR 41,40 je Aktie:

TABELLE 6: BERECHNUNG DES WERTES JE AKTIE AUS DEM RENTENWERT

		2023	2030e
Dividende	EUR Mio.		62,3
Ewige Rente	EUR Mio.		1.274,7
Barwert	EUR Mio.	641,8	
Anzahl Aktien	Mio.	15,5	
Kursziel je Aktie	EUR	41,40	

Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung

Auf der Basis unserer Finanzprognosen und bei Erreichen des von uns ermittelten Wertes des Eigenkapitals (Base-Case-Szenario) von EUR 29,50 je Aktie wären die Aktien von Surteco mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 7: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER SURTECO-AKTIE

		Bewertung zum aktuellen Kurs				Bewertung zum Kursziel			
		2023e	2024e	2025e	2026e	2023e	2024e	2025e	2026e
KGV	x	25,2x	7,6x	6,6x	5,9x	38,1x	11,5x	10,0x	8,9x
EV/Umsatz	x	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	1,0x	0,9x	0,8x	0,7x
EV/EBIT	x	25,3x	10,0x	8,6x	7,4x	30,6x	12,3x	10,6x	9,3x
KBV	x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x
Dividendenrendite	%	1,5%	5,1%	6,2%	6,7%	1,0%	3,4%	4,1%	4,4%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bekräftigung unseres Buy-Ratings

Gegenüber dem letzten Xetra-Schlusskurs von EUR 19,50 errechnet sich aus dem von uns ermittelten Wert des Eigenkapitals ohne Einbeziehung der zwischenzeitlich erwarteten Dividenden eine auf Sicht von 24 Monaten erwartete Kurssteigerung von 51,3%. Wir bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der Surteco Group SE.

Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles

A

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

- Ⓢ **Anhaltende Nachfrageabschwächung der Möbel- und Holzwerkstoffbranche** im Gefolge der globalen konjunkturellen Abschwächung;
- Ⓢ **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 162,0 Mio. (per Ende 2022) oder 38,0% 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**, einem elementaren Bestandteil der DNA des Unternehmens, etwa im Fall größer als erwarteter Post-Merger-Integrationskosten;
- Ⓢ **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, mittelfristige **rückläufige Nettoverschuldung** des Unternehmens,
- Ⓢ woraus sich mittelfristig eine deutliche **Anhebung der Ausschüttungsquote** ableiten lässt, sowie
- Ⓢ die erfolgreiche **Integration von Omnova**.

Geschäftsmodell von Surteco

Mit 3.052 Mitarbeitern (per Jahresende 2022) und Umsätzen von EUR 747,7 Mio. (2022) 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.

Geschäftsmodell im Überblick

TABELLE 8: BISHERIGE SEGMENTBERICHTERSTATTUNG 2022 VS. 2021

		2022	in %	2021	in %	Δ
Umsatz	EUR Mio.	747,7	100,0%	627,0	100,0%	-1,2%
SGE Decoratives	EUR Mio.	537,3	71,9%	549,3	72,6%	-2,2%
SGE Profiles	EUR Mio.	143,0	19,1%	136,5	18,0%	4,7%
SGE Technicals	EUR Mio.	67,5	9,0%	71,2	9,4%	-5,2%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Das Unternehmen wird seine Segmentberichterstattung seit dem Geschäftsjahr 2022 in fünf Geschäftsbereiche (Business Units) unterteilen

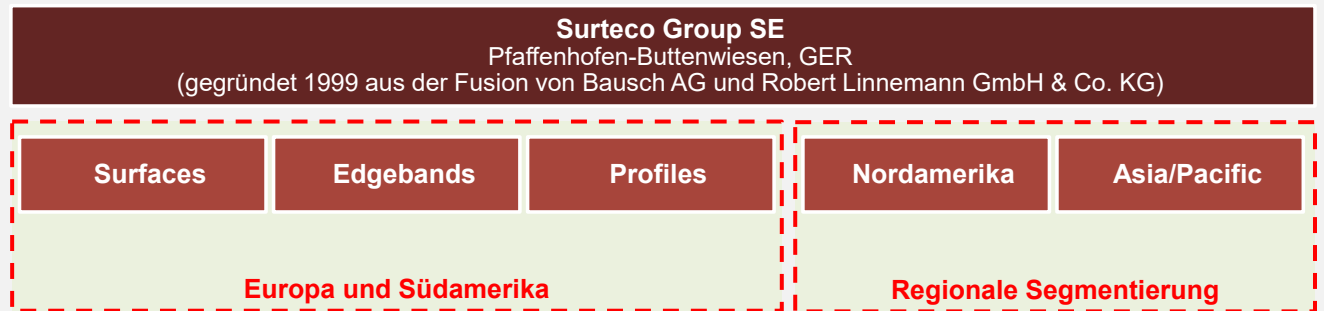
- 📌 In der Business Unit **Surfaces** (Umsatzanteil 2022: 72,6%) werden Oberflächenlösungen aller Art angeboten, insbesondere Dekorpapiere, Finishfolien und Melaminanten.
- 📌 In der Business Unit **Edgebands** (Umsatzanteil 2022: 18,0%) werden Kunststoffkantenbänder angeboten. Kunden sind insbesondere in Europa und Südamerika.
- 📌 In der Business Unit **Profiles** (Umsatzanteil 2022: 9,4%) werden kunststoffbasierte Sockelleisten und technische Kunststoffprofile, zum Beispiel für industrielle Anwendungsbereiche angeboten.
- 📌 In den beiden regionalen Business Units **North America** und **Asia/Pacific** wird das komplette Produktsortiment von Surteco 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: BUESINESS UNITS VON SURTECO



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bruttoerlöse	EUR Mio.	403,2	414,5	403,0	341,1	388,8	408,8	407,7
YoY	%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%	14,0%	5,1%	-0,3%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	3,4	1,4	-0,3	-8,6	8,0	2,5	0,5
Andere aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	1,4	1,5	1,1	0,9	0,9	1,4	2,4
Gesamtleistung	EUR Mio.	407,9	417,4	403,8	333,4	397,7	412,7	410,6
YoY	%	1,6%	2,3%	-3,3%	-17,4%	19,3%	3,8%	-0,5%
Materialaufwand	EUR Mio.	-173,8	-177,6	-175,5	-138,4	-175,3	-192,4	-190,2
in % der Gesamtleistung	%	-42,6%	-42,5%	-43,5%	-41,5%	-44,1%	-46,6%	-46,3%
Rohrertrag	EUR Mio.	234,1	239,9	228,3	195,0	222,4	220,3	220,4
YoY	%	2,5%	2,5%	-4,8%	-14,6%	14,0%	-0,9%	0,0%
in % der Gesamtleistung	%	57,4%	57,5%	56,5%	58,5%	55,9%	53,4%	53,7%
Personalaufwand	EUR Mio.	-102,4	-103,0	-104,2	-91,7	-100,1	-102,8	-107,7
in % der Gesamtleistung	%	-25,1%	-24,7%	-25,8%	-27,5%	-25,2%	-24,9%	-26,2%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-64,5	-66,8	-72,6	-55,1	-63,5	-65,9	-65,5
in % der Gesamtleistung	%	-15,8%	-16,0%	-18,0%	-16,5%	-16,0%	-16,0%	-15,9%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	4,6	4,4	6,9	6,1	3,7	4,4	4,5
in % der Gesamtleistung	%	1,1%	1,0%	1,7%	1,8%	0,9%	1,1%	1,1%
EBITDA	EUR Mio.	71,7	74,4	58,3	54,3	62,5	56,1	51,7
YoY	%	9,9%	3,7%	-21,6%	-6,9%	15,2%	-10,3%	-7,9%
in % der Gesamtleistung	%	17,6%	17,8%	14,4%	16,3%	15,7%	13,6%	12,6%
Abschreibungen	EUR Mio.	-17,6	-19,1	-19,7	-19,9	-20,9	-21,1	-22,0
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	54,1	55,3	38,6	34,4	41,6	35,0	29,7
YoY	%	14,0%	2,2%	-30,2%	-10,8%	20,9%	-15,9%	-15,3%
in % der Gesamtleistung	%	13,3%	13,2%	9,6%	10,3%	10,5%	8,5%	7,2%
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-8,1	-8,4	-22,8	-16,9	-9,6	-12,1	-8,5
Ergebnis aus Restrukturierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	46,0	46,9	15,8	17,6	32,0	22,9	21,2
in % der Gesamtleistung	%	11,3%	11,2%	3,9%	5,3%	8,1%	5,6%	5,2%
Steuern	EUR Mio.	-17,1	-15,1	-9,0	-8,2	-10,2	-10,5	-6,4
in % des EBT	%	-37,1%	-32,2%	-57,3%	-46,7%	-32,0%	-46,0%	-30,1%
Nettoergebnis	EUR Mio.	29,0	31,8	6,7	9,4	21,8	12,4	14,8
in % der Gesamtleistung	%	7,1%	7,6%	1,7%	2,8%	5,5%	3,0%	3,6%
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,2
Anzahl der Aktien	Mio.	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1
EPS	EUR	2,60	2,87	0,61	0,83	1,96	1,13	1,36

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Bruttoerlöse	EUR Mio.	402,1	618,5	638,4	639,8	689,7	699,0	675,3
YoY	%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%	7,8%	1,4%	-3,4%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	-1,6	3,8	-1,0	5,4	-1,9	2,3	-3,7
Andere aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	3,8	5,2	5,0	3,9	5,1	5,2	5,2
Gesamtleistung	EUR Mio.	404,4	627,5	642,4	649,1	692,9	706,5	676,8
YoY	%	-1,5%	55,2%	2,4%	1,1%	6,7%	2,0%	-4,2%
Materialaufwand	EUR Mio.	-184,3	-317,2	-322,7	-324,6	-335,0	-349,6	-326,5
in % der Gesamtleistung	%	-45,6%	-50,6%	-50,2%	-50,0%	-48,4%	-49,5%	-48,2%
Rohrertrag	EUR Mio.	220,1	310,3	319,7	324,6	357,9	356,9	350,3
YoY	%	-0,1%	41,0%	3,0%	1,5%	10,3%	-0,3%	-1,9%
in % der Gesamtleistung	%	54,4%	49,4%	49,8%	50,0%	51,6%	50,5%	51,8%
Personalaufwand	EUR Mio.	-108,1	-159,8	-161,9	-158,0	-174,5	-185,3	-186,2
in % der Gesamtleistung	%	-26,7%	-25,5%	-25,2%	-24,3%	-25,2%	-26,2%	-27,5%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-69,4	-92,9	-100,2	-98,7	-104,8	-103,5	-102,7
in % der Gesamtleistung	%	-17,2%	-14,8%	-15,6%	-15,2%	-15,1%	-14,7%	-15,2%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	17,0	5,3	7,5	6,5	4,5	4,8	4,9
in % der Gesamtleistung	%	4,2%	0,8%	1,2%	1,0%	0,7%	0,7%	0,7%
EBITDA	EUR Mio.	59,7	62,8	65,0	74,3	83,1	72,8	66,3
YoY	%	15,4%	5,3%	3,4%	14,4%	11,8%	-12,4%	-8,9%
in % der Gesamtleistung	%	14,8%	10,0%	10,1%	11,5%	12,0%	10,3%	9,8%
Abschreibungen	EUR Mio.	-22,6	-35,2	-33,8	-33,5	-38,4	-40,6	-45,2
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	37,0	27,6	31,1	40,9	44,7	32,2	21,1
YoY	%	24,9%	-25,5%	12,7%	31,4%	9,3%	-27,9%	-34,4%
in % der Gesamtleistung	%	9,2%	4,4%	4,8%	6,3%	6,4%	4,6%	3,1%
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-9,1	-5,3	-4,3	-5,8	-11,2	-5,1	-5,6
Ergebnis aus Restrukturierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7
EBT	EUR Mio.	28,0	22,3	26,8	35,0	33,5	27,1	16,2
in % der Gesamtleistung	%	6,9%	3,5%	4,2%	5,4%	4,8%	3,8%	2,4%
Steuern	EUR Mio.	-6,0	-3,8	-9,2	-11,3	-7,2	-8,2	-6,5
in % des EBT	%	-21,5%	-16,9%	-34,5%	-32,1%	-21,4%	-30,2%	-39,9%
Nettoergebnis	EUR Mio.	22,0	18,5	17,6	23,8	26,3	18,9	9,8
in % der Gesamtleistung	%	5,4%	2,9%	2,7%	3,7%	3,8%	2,7%	1,4%
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	-0,1	0,0	0,1	0,1	-0,1	-0,3	-0,3
Anzahl der Aktien	Mio.	11,8	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
EPS	EUR	1,86	1,19	1,14	1,54	1,69	1,20	0,61

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Bruttoerlöse	EUR Mio.	627,0	757,1	747,7	914,2	996,3	1.041,4	1.082,2
YoY	%	-7,2%	20,7%	-1,2%	22,3%	9,0%	4,5%	3,9%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	-8,8	12,4	-1,1	-1,1	0,0	0,0	0,0
Andere aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	3,9	3,7	4,6	4,2	4,3	4,3	4,4
Gesamtleistung	EUR Mio.	622,1	773,2	751,3	917,4	1.000,6	1.045,7	1.086,6
YoY	%	-8,1%	24,3%	-2,8%	22,1%	9,1%	4,5%	3,9%
Materialaufwand	EUR Mio.	-282,8	-381,8	-390,7	-471,4	-509,2	-527,7	-543,6
in % der Gesamtleistung	%	-45,5%	-49,4%	-52,0%	-51,4%	-50,9%	-50,5%	-50,0%
Rohhertrag	EUR Mio.	339,3	391,4	360,5	445,9	491,4	518,1	543,0
YoY	%	-3,1%	15,4%	-7,9%	23,7%	10,2%	5,4%	4,8%
in % der Gesamtleistung	%	54,5%	50,6%	48,0%	48,6%	49,1%	49,5%	50,0%
Personalaufwand	EUR Mio.	-162,6	-175,2	-174,9	-220,2	-237,5	-244,7	-250,6
in % der Gesamtleistung	%	-26,1%	-22,7%	-23,3%	-24,0%	-23,7%	-23,4%	-23,1%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-92,4	-107,9	-112,5	-159,7	-147,5	-158,5	-169,7
in % der Gesamtleistung	%	-14,9%	-13,9%	-15,0%	-17,4%	-14,7%	-15,2%	-15,6%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	4,0	6,4	11,0	14,6	15,7	16,4	17,1
in % der Gesamtleistung	%	0,6%	0,8%	1,5%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
EBITDA	EUR Mio.	88,3	114,8	84,2	80,6	122,1	131,4	139,7
YoY	%	33,2%	29,9%	-26,6%	-4,2%	51,5%	7,6%	6,4%
in % der Gesamtleistung	%	14,2%	14,8%	11,2%	8,8%	12,2%	12,6%	12,9%
Abschreibungen	EUR Mio.	-42,2	-42,2	-44,0	-51,5	-52,8	-54,1	-55,5
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	46,1	72,5	40,2	29,1	69,3	77,2	84,3
YoY	%	118,5%	57,2%	-44,6%	-27,5%	138,1%	11,4%	9,1%
in % der Gesamtleistung	%	7,4%	9,4%	5,3%	3,2%	6,9%	7,4%	7,8%
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-2,8	-2,6	-3,4	-12,5	-15,0	-14,4	-13,8
Ergebnis aus Restrukturierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	43,3	70,0	36,8	16,6	54,3	62,8	70,4
in % der Gesamtleistung	%	7,0%	9,0%	4,9%	1,8%	5,4%	6,0%	6,5%
Steuern	EUR Mio.	-9,5	-22,2	-11,6	-4,6	-14,7	-17,0	-19,0
in % des EBT	%	-22,0%	-31,7%	-31,5%	-27,8%	-27,0%	-27,0%	-27,0%
Nettoergebnis	EUR Mio.	33,8	47,8	25,2	12,0	39,7	45,9	51,4
in % der Gesamtleistung	%	5,4%	6,2%	3,4%	1,3%	4,0%	4,4%	4,7%
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	-0,1	0,0	0,0	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	2,17	3,08	1,63	0,77	2,56	2,96	3,32

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Segmententwicklung, 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Umsatz	EUR Mio.	403,2	414,5	403,0	341,1	388,8	408,8	407,7
davon Papier	EUR Mio.	171,9	166,2	148,3	131,2	162,9	174,3	170,1
davon Kunststoff	EUR Mio.	231,2	248,3	254,6	210,0	225,9	234,5	237,6
davon Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Surfaces	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Edgebands	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon North America	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Asia/Pacific	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	%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%	14,0%	5,1%	-0,3%
davon Papier	%	-0,3%	-3,3%	-10,8%	-11,6%	24,2%	7,0%	-2,4%
davon Kunststoff	%	3,3%	7,4%	2,6%	-17,5%	7,6%	3,8%	1,3%
davon Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Surfaces	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Edgebands	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon North America	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Asia/Pacific	%	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%
davon Papier	%	42,6%	40,1%	36,8%	38,5%	41,9%	42,6%	41,7%
davon Kunststoff	%	57,4%	59,9%	63,2%	61,5%	58,1%	57,4%	58,3%
davon Decoratives	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Profiles	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Technicals	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Surfaces	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Edgebands	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Profiles	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon North America	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Asia/Pacific	%	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%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Segmententwicklung, 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Umsatz	EUR Mio.	402,1	618,5	638,4	639,8	689,7	699,0	675,3
davon Papier	EUR Mio.	174,7	391,2	394,7	385,4	368,0	351,6	0,0
davon Kunststoff	EUR Mio.	227,4	227,2	243,7	254,4	321,7	347,4	0,0
davon Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	502,6	495,8
davon Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	86,3	92,7
davon Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	110,1	86,7
davon Surfaces	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Edgebands	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon North America	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Asia/Pacific	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	%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%	7,8%	1,4%	-3,4%
davon Papier	%	2,7%	124,0%	0,9%	-2,3%	-4,5%	-4,4%	-100,0%
davon Kunststoff	%	-4,3%	-0,1%	7,2%	4,4%	26,5%	8,0%	-100,0%
davon Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-1,3%
davon Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	7,4%
davon Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-21,2%
davon Surfaces	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Edgebands	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon North America	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Asia/Pacific	%	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%
davon Papier	%	43,4%	63,3%	61,8%	60,2%	53,4%	50,3%	0,0%
davon Kunststoff	%	56,6%	36,7%	38,2%	39,8%	46,6%	49,7%	0,0%
davon Decoratives	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	71,9%	73,4%
davon Profiles	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	12,3%	13,7%
davon Technicals	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	15,7%	12,8%
davon Surfaces	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Edgebands	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Profiles	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon North America	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Asia/Pacific	%	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%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Segmententwicklung, 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Umsatz	EUR Mio.	627,0	757,1	747,7	914,2	996,3	1.041,4	1.082,2
davon Papier	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Kunststoff	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Decoratives	EUR Mio.	451,7	549,3	537,3	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Profiles	EUR Mio.	106,3	136,5	143,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Technicals	EUR Mio.	69,1	71,2	67,5	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Surfaces	EUR Mio.	0,0	0,0	277,6	263,8	273,0	281,1	286,6
davon Edgebands	EUR Mio.	0,0	0,0	162,5	158,5	166,4	173,8	179,8
davon Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	148,5	148,9	152,6	155,6	157,2
davon North America	EUR Mio.	0,0	0,0	102,0	285,5	343,8	367,4	392,2
davon Asia/Pacific	EUR Mio.	0,0	0,0	57,0	57,6	60,4	63,4	66,4
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	-7,2%	20,7%	-1,2%	22,3%	9,0%	4,5%	3,9%
davon Papier	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Kunststoff	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
davon Decoratives	%	-8,9%	21,6%	-2,2%	-100,0%	n/a	n/a	n/a
davon Profiles	%	14,6%	28,5%	4,7%	-100,0%	n/a	n/a	n/a
davon Technicals	%	-20,4%	3,1%	-5,2%	-100,0%	n/a	n/a	n/a
davon Surfaces	%	n/a	n/a	n/a	-5,0%	3,5%	3,0%	2,0%
davon Edgebands	%	n/a	n/a	n/a	-2,5%	5,0%	4,5%	3,4%
davon Profiles	%	n/a	n/a	n/a	0,2%	2,5%	2,0%	1,0%
davon North America	%	n/a	n/a	n/a	179,9%	20,4%	6,8%	6,7%
davon Asia/Pacific	%	n/a	n/a	n/a	1,0%	5,0%	4,9%	4,8%
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%
davon Papier	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Kunststoff	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Decoratives	%	72,0%	72,6%	71,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Profiles	%	16,9%	18,0%	19,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Technicals	%	11,0%	9,4%	9,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Surfaces	%	0,0%	0,0%	37,1%	28,9%	27,4%	27,0%	26,5%
davon Edgebands	%	0,0%	0,0%	21,7%	17,3%	16,7%	16,7%	16,6%
davon Profiles	%	0,0%	0,0%	19,9%	16,3%	15,3%	14,9%	14,5%
davon North America	%	0,0%	0,0%	13,6%	31,2%	34,5%	35,3%	36,2%
davon Asia/Pacific	%	0,0%	0,0%	7,6%	6,3%	6,1%	6,1%	6,1%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	269,2	305,8	318,4	303,8	305,3	295,0	291,9
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	158,6	177,3	175,8	167,2	164,1	160,2	158,5
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	4,6	9,3	8,5	8,6	14,2	12,1	12,7
Geschäfts- oder Firmenwerte	EUR Mio.	97,5	109,9	108,2	109,7	112,0	112,4	112,7
At Equity bewertete Anteile	EUR Mio.	0,0	1,7	1,7	1,6	1,8	1,8	1,7
Finanzanlagen	EUR Mio.	1,9	0,2	10,8	10,1	4,1	0,6	0,6
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	EUR Mio.	1,5	1,4	1,2	2,0	2,0	1,0	0,9
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	1,6	6,8	0,0	1,9	3,9	2,2
Aktive latente Ertragssteuern	EUR Mio.	5,0	4,4	5,4	4,5	5,2	2,9	2,8
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	103,3	210,1	170,3	176,8	175,3	185,9	174,3
Vorräte	EUR Mio.	59,9	67,7	59,8	43,7	58,9	61,3	61,1
DIO	d	124	137	123	114	121	115	116
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	30,0	31,7	34,5	35,0	41,3	40,8	41,7
DSO	d	27	27	31	37	38	36	37
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	4,1	6,9	6,3	4,5	5,6	2,7
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	10,9	5,6	6,9	6,7	7,7	10,8	7,1
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,4	3,2	1,9	0,3	0,5	0,6	0,3
Liquide Mittel	EUR Mio.	2,2	97,8	60,5	84,8	62,4	66,7	61,4
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,7	0,9	1,3	1,1	1,0	1,2	1,1
Bilanzsumme	EUR Mio.	373,2	516,7	490,1	481,7	481,5	482,1	467,3

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva), 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	398,1	394,3	404,5	412,6	516,4	500,8	498,5
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	244,8	237,2	244,9	245,6	258,2	255,8	236,9
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	29,7	26,3	22,2	34,1	66,7	59,3	85,2
Geschäfts- oder Firmenwerte	EUR Mio.	110,7	110,8	111,4	118,8	163,3	162,9	162,8
At Equity bewertete Anteile	EUR Mio.	3,3	3,5	3,3	1,7	2,0	2,4	2,5
Finanzanlagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0	0,0
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	EUR Mio.	0,4	0,3	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	1,5	8,2	14,3	5,8	6,3	2,1	2,2
Aktive latente Ertragssteuern	EUR Mio.	7,6	8,0	8,2	6,5	19,0	18,3	8,8
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	226,3	240,9	249,8	259,6	326,2	343,8	281,8
Vorräte	EUR Mio.	102,9	110,6	113,3	119,6	119,7	127,0	123,1
DIO	d	201	126	126	133	129	131	136
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	54,8	61,7	56,4	52,1	57,8	57,5	52,6
DSO	d	49	36	32	29	30	30	28
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,5	0,6	0,7	0,7	0,2
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	EUR Mio.	6,5	8,0	6,2	2,3	1,4	5,4	5,2
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	8,5	7,7	4,2	4,9	9,5	7,7	8,3
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	2,5	9,9	3,6	19,7	3,7	24,5	8,9
Liquide Mittel	EUR Mio.	51,1	43,1	65,7	60,4	133,4	121,0	83,6
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	1,8	1,5	1,4	1,7	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	626,1	636,7	655,7	673,9	842,6	844,5	780,3

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva), 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	488,2	491,6	510,0	727,8	731,1	732,7	734,9
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	236,2	241,5	251,2	279,1	275,0	268,8	262,8
Nutzungsrechte	EUR Mio.	35,6	27,8	32,1	36,6	38,1	39,7	41,3
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	48,7	46,8	43,8	116,4	121,2	126,1	131,2
Geschäfts- oder Firmenwerte	EUR Mio.	162,9	162,9	162,0	275,3	275,3	275,3	275,3
At Equity bewertete Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	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	4,7	4,5	4,9	5,5	6,2	7,0
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,3	1,4	2,2	0,9	1,0	1,0	1,0
Aktive latente Ertragssteuern	EUR Mio.	4,4	6,6	14,2	14,4	15,0	15,6	16,2
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	310,6	303,5	341,8	361,3	400,6	424,8	452,3
Vorräte	EUR Mio.	109,3	140,9	142,1	181,6	188,7	195,5	201,4
DIO	d	139	133	131	139	133	133	133
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	53,8	74,5	61,4	87,5	96,5	100,0	103,0
DSO	d	31	35	30	34	35	35	34
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	EUR Mio.	0,8	2,7	5,9	5,7	5,9	6,1	6,4
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	6,5	9,2	9,3	10,8	11,2	11,7	12,2
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	6,7	3,1	5,4	4,0	4,2	4,4	4,5
Liquide Mittel	EUR Mio.	133,5	73,1	117,8	71,7	94,1	107,2	124,9
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	798,8	795,2	851,9	1.089,0	1.131,7	1.157,6	1.187,2

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva), 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	165,7	189,5	180,5	191,8	213,4	216,5	223,2
EK-Quote	%	44,4%	36,7%	36,8%	39,8%	44,3%	44,9%	47,8%
Grundkapital	EUR Mio.	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1
Kapitalrücklage	EUR Mio.	50,4	50,4	50,4	50,4	50,4	50,4	50,4
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	74,7	96,2	112,3	120,7	129,6	141,9	146,4
Konzerngewinn	EUR Mio.	28,8	31,8	6,8	9,2	21,7	12,5	15,0
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.	0,7	0,0	0,0	0,4	0,7	0,6	0,3
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	12,6	11,2	9,6	10,4	10,4	9,9	11,1
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	99,0	76,7	80,0	74,1	63,5	71,1	51,8
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	51,7	26,9	35,2	26,2	12,7	29,6	2,0
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	22,7	22,6	18,3	26,4	22,9	20,1	26,5
DPO	d	20	20	16	28	21	18	23
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	4,4	5,9	3,1	3,8	4,0	2,9	1,3
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	2,0	1,5	8,9	3,4	1,7	2,2	2,3
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	17,0	18,0	12,6	12,4	18,5	10,8	13,0
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,2	1,9	1,9	1,9	3,7	5,5	6,8
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	95,9	239,3	219,9	205,3	194,2	184,6	181,1
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	78,3	214,9	196,5	181,4	172,9	162,9	161,2
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,3	1,9	0,0	2,8	0,0	0,0	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.	17,3	22,6	23,4	21,1	21,3	21,7	19,9
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	373,2	516,7	490,1	481,7	481,5	482,1	467,3

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	311,0	321,1	334,4	346,6	349,2	353,2	354,6
EK-Quote	%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%	41,4%	41,8%	45,4%
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.	150,5	164,1	178,2	181,4	181,9	193,1	203,4
Konzerngewinn	EUR Mio.	21,9	18,5	17,7	23,9	26,2	18,6	9,4
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.	0,3	0,3	0,2	3,0	2,9	3,2	3,5
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	11,0	12,7	12,8	13,0	12,8	12,8	13,8
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	127,3	91,5	92,5	151,8	106,4	177,9	123,4
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	55,6	5,6	5,0	72,4	5,7	65,9	8,9
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	37,3	45,4	48,7	48,9	63,2	65,1	62,9
DPO	d	33	26	27	28	33	34	34
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	1,2	3,0	3,5	2,6	3,2	3,1	1,6
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	3,3	12,1	8,2	3,6	4,0	11,6	20,0
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	4,4	3,2	2,5	2,7	4,2	2,6	2,4
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	25,5	22,4	24,6	21,7	26,2	29,6	27,5
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	176,8	211,3	216,1	162,5	374,1	300,6	288,4
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	146,7	183,3	187,3	123,6	317,7	252,6	254,5
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,6	0,0	0,0	4,3	4,4	0,0	0,0
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Passive latente Steuern	EUR Mio.	29,5	27,9	28,8	34,6	52,0	48,0	33,8
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	626,1	636,7	655,7	673,9	842,6	844,5	780,3

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	373,3	413,7	426,1	427,2	462,2	492,6	525,4
EK-Quote	%	46,7%	52,0%	50,0%	39,2%	40,8%	42,6%	44,3%
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.	201,4	227,6	262,6	277,0	284,3	308,5	335,7
Konzerngewinn	EUR Mio.	33,7	47,8	25,2	12,0	39,7	45,9	51,4
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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	13,2	11,9	9,5	11,5	11,0	10,6	10,2
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,4	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	146,7	204,1	114,7	352,0	364,8	364,3	364,0
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	40,6	92,8	9,5	209,3	201,0	193,1	185,5
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	63,4	63,6	61,0	99,6	120,2	127,1	133,5
DPO	d	36	30	29	39	43	44	44
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	2,6	10,7	9,3	1,9	2,1	2,4	2,7
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	10,8	7,0	6,0	5,2	5,8	6,6	7,4
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	3,5	3,3	3,9	5,3	5,9	6,7	7,5
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	25,8	26,8	25,0	30,9	29,7	28,5	27,4
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	265,1	164,9	301,4	298,3	293,7	290,1	287,7
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	237,6	132,8	261,0	255,0	245,0	235,3	226,1
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.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Passive latente Steuern	EUR Mio.	27,3	32,0	40,3	43,2	48,6	54,7	61,6
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	798,8	795,2	851,9	1.089,0	1.131,7	1.157,6	1.187,2
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	72,1%	59,2%	65,0%	63,1%	63,4%	61,2%	62,5%
Sachanlagevermögen	%	42,5%	34,3%	35,9%	34,7%	34,1%	33,2%	33,9%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	1,2%	1,8%	1,7%	1,8%	2,9%	2,5%	2,7%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	26,1%	21,3%	22,1%	22,8%	23,3%	23,3%	24,1%
At Equity bewertete Anteile	%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%
Finanzanlagen	%	0,5%	0,0%	2,2%	2,1%	0,9%	0,1%	0,1%
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,2%	0,2%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,3%	1,4%	0,0%	0,4%	0,8%	0,5%
Aktive latente Ertragssteuern	%	1,3%	0,9%	1,1%	0,9%	1,1%	0,6%	0,6%
Kurzfristiges Vermögen	%	27,7%	40,7%	34,8%	36,7%	36,4%	38,6%	37,3%
Vorräte	%	16,0%	13,1%	12,2%	9,1%	12,2%	12,7%	13,1%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	8,0%	6,1%	7,0%	7,3%	8,6%	8,5%	8,9%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	0,0%	0,8%	1,4%	1,3%	0,9%	1,2%	0,6%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	2,9%	1,1%	1,4%	1,4%	1,6%	2,2%	1,5%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,1%	0,6%	0,4%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Liquide Mittel	%	0,6%	18,9%	12,3%	17,6%	13,0%	13,8%	13,1%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	63,6%	61,9%	61,7%	61,2%	61,3%	59,3%	63,9%
Sachanlagevermögen	%	39,1%	37,3%	37,4%	36,5%	30,6%	30,3%	30,4%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	4,7%	4,1%	3,4%	5,1%	7,9%	7,0%	10,9%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	17,7%	17,4%	17,0%	17,6%	19,4%	19,3%	20,9%
At Equity bewertete Anteile	%	0,5%	0,6%	0,5%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%
Finanzanlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,2%	1,3%	2,2%	0,9%	0,8%	0,2%	0,3%
Aktive latente Ertragssteuern	%	1,2%	1,2%	1,3%	1,0%	2,3%	2,2%	1,1%
Kurzfristiges Vermögen	%	36,1%	37,8%	38,1%	38,5%	38,7%	40,7%	36,1%
Vorräte	%	16,4%	17,4%	17,3%	17,7%	14,2%	15,0%	15,8%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	8,7%	9,7%	8,6%	7,7%	6,9%	6,8%	6,7%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	1,0%	1,3%	1,0%	0,3%	0,2%	0,6%	0,7%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	1,4%	1,2%	0,6%	0,7%	1,1%	0,9%	1,1%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,4%	1,5%	0,6%	2,9%	0,4%	2,9%	1,1%
Liquide Mittel	%	8,2%	6,8%	10,0%	9,0%	15,8%	14,3%	10,7%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	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 (Aktiva, normalisiert), 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	61,1%	61,8%	59,9%	66,8%	64,6%	63,3%	61,9%
Sachanlagevermögen	%	29,6%	30,4%	29,5%	25,6%	24,3%	23,2%	22,1%
Nutzungsrechte	%	4,5%	3,5%	3,8%	3,4%	3,4%	3,4%	3,5%
Immaterielles Vermögen	%	6,1%	5,9%	5,1%	10,7%	10,7%	10,9%	11,1%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	20,4%	20,5%	19,0%	25,3%	24,3%	23,8%	23,2%
At Equity bewertete Anteile	%	0,0%	0,0%	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%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,2%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Aktive latente Ertragssteuern	%	0,6%	0,8%	1,7%	1,3%	1,3%	1,3%	1,4%
Kurzfristiges Vermögen	%	38,9%	38,2%	40,1%	33,2%	35,4%	36,7%	38,1%
Vorräte	%	13,7%	17,7%	16,7%	16,7%	16,7%	16,9%	17,0%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	6,7%	9,4%	7,2%	8,0%	8,5%	8,6%	8,7%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	0,1%	0,3%	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	0,8%	1,2%	1,1%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,8%	0,4%	0,6%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
Liquide Mittel	%	16,7%	9,2%	13,8%	6,6%	8,3%	9,3%	10,5%
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), 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PASSIVA								
Eigenkapital	%	44,4%	36,7%	36,8%	39,8%	44,3%	44,9%	47,8%
Grundkapital	%	3,0%	2,1%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,4%
Kapitalrücklage	%	13,5%	9,8%	10,3%	10,5%	10,5%	10,5%	10,8%
Gewinnrücklagen	%	20,0%	18,6%	22,9%	25,1%	26,9%	29,4%	31,3%
Konzerngewinn	%	7,7%	6,2%	1,4%	1,9%	4,5%	2,6%	3,2%
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	%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	3,4%	2,2%	2,0%	2,2%	2,2%	2,0%	2,4%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	26,5%	14,8%	16,3%	15,4%	13,2%	14,8%	11,1%
Kurzfristige Finanzschulden	%	13,9%	5,2%	7,2%	5,4%	2,6%	6,1%	0,4%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	6,1%	4,4%	3,7%	5,5%	4,8%	4,2%	5,7%
Ertragssteuerschulden	%	1,2%	1,1%	0,6%	0,8%	0,8%	0,6%	0,3%
Kurzfristige Rückstellungen	%	0,5%	0,3%	1,8%	0,7%	0,4%	0,5%	0,5%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	4,6%	3,5%	2,6%	2,6%	3,8%	2,3%	2,8%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,8%	1,1%	1,4%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	25,7%	46,3%	44,9%	42,6%	40,3%	38,3%	38,8%
Langfristige Finanzschulden	%	21,0%	41,6%	40,1%	37,7%	35,9%	33,8%	34,5%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,1%	0,4%	0,0%	0,6%	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	%	4,6%	4,4%	4,8%	4,4%	4,4%	4,5%	4,3%
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

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PASSIVA								
Eigenkapital	%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%	41,4%	41,8%	45,4%
Grundkapital	%	2,5%	2,4%	2,4%	2,3%	1,8%	1,8%	2,0%
Kapitalrücklage	%	19,6%	19,3%	18,7%	18,2%	14,6%	14,5%	15,7%
Gewinnrücklagen	%	24,0%	25,8%	27,2%	26,9%	21,6%	22,9%	26,1%
Konzerngewinn	%	3,5%	2,9%	2,7%	3,5%	3,1%	2,2%	1,2%
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%	0,0%	0,4%	0,3%	0,4%	0,5%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	1,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,5%	1,5%	1,8%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	20,3%	14,4%	14,1%	22,5%	12,6%	21,1%	15,8%
Kurzfristige Finanzschulden	%	8,9%	0,9%	0,8%	10,7%	0,7%	7,8%	1,1%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	6,0%	7,1%	7,4%	7,3%	7,5%	7,7%	8,1%
Ertragssteuerschulden	%	0,2%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,2%
Kurzfristige Rückstellungen	%	0,5%	1,9%	1,3%	0,5%	0,5%	1,4%	2,6%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%	0,3%	0,3%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	4,1%	3,5%	3,8%	3,2%	3,1%	3,5%	3,5%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	28,2%	33,2%	32,9%	24,1%	44,4%	35,6%	37,0%
Langfristige Finanzschulden	%	23,4%	28,8%	28,6%	18,3%	37,7%	29,9%	32,6%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,6%	0,5%	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	%	4,7%	4,4%	4,4%	5,1%	6,2%	5,7%	4,3%
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

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
PASSIVA								
Eigenkapital	%	46,7%	52,0%	50,0%	39,2%	40,8%	42,6%	44,3%
Grundkapital	%	1,9%	2,0%	1,8%	1,4%	1,4%	1,3%	1,3%
Kapitalrücklage	%	15,4%	15,4%	14,4%	11,3%	10,8%	10,6%	10,3%
Gewinnrücklagen	%	25,2%	28,6%	30,8%	25,4%	25,1%	26,6%	28,3%
Konzerngewinn	%	4,2%	6,0%	3,0%	1,1%	3,5%	4,0%	4,3%
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	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	1,7%	1,5%	1,1%	1,1%	1,0%	0,9%	0,9%
Sonstige Rückstellungen	%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	18,4%	25,7%	13,5%	32,3%	32,2%	31,5%	30,7%
Kurzfristige Finanzschulden	%	5,1%	11,7%	1,1%	19,2%	17,8%	16,7%	15,6%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	7,9%	8,0%	7,2%	9,1%	10,6%	11,0%	11,2%
Ertragssteuerschulden	%	0,3%	1,3%	1,1%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Kurzfristige Rückstellungen	%	1,4%	0,9%	0,7%	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	3,2%	3,4%	2,9%	2,8%	2,6%	2,5%	2,3%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	33,2%	20,7%	35,4%	27,4%	25,9%	25,1%	24,2%
Langfristige Finanzschulden	%	29,7%	16,7%	30,6%	23,4%	21,6%	20,3%	19,0%
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	%	3,4%	4,0%	4,7%	4,0%	4,3%	4,7%	5,2%
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 PROGNOSEN

Cashflow-Statement, 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Nettoergebnis	EUR Mio.	29,0	31,8	6,7	9,4	21,8	12,4	14,8
Abschreibungen	EUR Mio.	17,6	19,1	29,9	19,9	20,9	21,1	22,0
Zins- und Beteiligungsergebnis	EUR Mio.	8,7	8,9	10,9	8,6	9,5	8,9	8,4
Gewinn/Verlust aus dem Abgang von AV	EUR Mio.	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-1,1	-0,2
Δ Vorräte	EUR Mio.	-6,0	-7,8	7,9	16,1	-15,3	-2,3	0,7
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	3,9	-1,7	-2,8	-0,6	-6,3	0,5	-0,4
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	-1,1	-3,1	-7,8	8,4	-1,3	-5,4	8,9
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	2,2	0,4	-1,4	1,1	-0,5	2,0	0,3
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	-2,8	-1,9	5,8	-4,7	-1,7	0,0	1,4
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	2,0	-0,2	-4,3	8,1	-3,5	-2,8	6,2
Δ Übrige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-6,9	2,5	-8,2	0,5	6,4	-1,8	0,5
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	0,7	5,3	0,8	-2,3	0,2	0,4	-1,9
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-3,2	-6,0	0,8	5,6	0,2	5,7	-5,5
Operativer Cashflow	EUR Mio.	43,7	47,0	38,2	70,0	30,2	37,6	55,3
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	0,0	0,0	-10,5	0,8	5,8	3,5	0,2
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	0,6	-17,0	2,5	-1,7	-7,9	1,7	-0,9
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-20,2	-37,7	-18,3	-11,3	-17,8	-17,2	-20,4
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-3,3	-3,1	-15,6	1,0	5,4	-7,4	1,1
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-23,0	-57,9	-41,9	-11,1	-14,5	-19,5	-20,0
Free Cashflow	EUR Mio.	20,8	-10,9	-3,7	58,9	15,8	18,2	35,4
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.	-6,8	111,7	-10,0	-24,1	-22,1	7,0	-29,3
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,1	2,2	-1,8	2,8	-1,0	1,8	1,3
Zinsergebnis	EUR Mio.	-8,7	-8,9	-10,9	-8,6	-9,5	-8,9	-8,4
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	-9,0	-11,3	-12,2	-3,9	-4,4	-10,0	-5,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	3,7	12,7	1,5	-1,1	-2,8	-3,9	0,6
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-20,7	106,5	-33,5	-34,8	-39,9	-14,1	-40,8
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	0,0	95,7	-37,2	24,1	-24,2	4,1	-5,4
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	-0,1	-0,1	0,3	1,7	0,3	0,1
Erwerb von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	2,2	2,2	97,8	60,5	84,8	62,4	66,7
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	2,2	97,8	60,5	84,8	62,4	66,7	61,4

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nettoergebnis	EUR Mio.	22,0	18,5	17,6	23,8	26,3	18,9	9,8
Abschreibungen	EUR Mio.	22,6	35,2	33,8	33,5	38,4	40,6	45,2
Zins- und Beteiligungsergebnis	EUR Mio.	8,6	9,7	8,3	8,1	7,7	6,1	6,9
Gewinn/Verlust aus dem Abgang von AV	EUR Mio.	-0,1	-0,6	-3,0	-0,2	-4,5	0,0	0,0
Δ Vorräte	EUR Mio.	3,1	-7,7	-5,4	-5,1	-0,1	-7,2	3,9
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	11,3	-6,9	3,6	7,7	-5,8	0,3	4,9
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	-6,3	-14,6	10,6	-4,3	11,7	-18,8	15,7
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	-5,5	-0,1	-0,2	1,5	-10,8	0,7	9,5
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	0,8	10,5	-3,8	-4,3	0,2	7,7	9,5
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	3,6	8,1	6,9	-1,2	14,3	1,9	-2,2
Δ Übrige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-8,6	0,6	-0,2	-0,7	2,1	-1,7	-1,6
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	9,6	-1,5	0,8	5,8	17,5	-4,0	-14,2
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-6,3	3,2	0,0	-6,0	-14,0	16,3	-3,2
Operativer Cashflow	EUR Mio.	54,8	54,3	69,2	58,4	82,9	60,7	84,0
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	-1,1	-0,2	0,3	1,6	-1,1	0,4	-0,1
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	-15,1	3,4	3,5	-19,4	-77,0	7,8	-25,9
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-108,9	-27,7	-41,6	-34,2	-51,0	-38,1	-26,3
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	1,4	-2,9	9,4	-2,4	13,7	-19,5	16,2
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-123,6	-27,4	-28,5	-54,3	-115,5	-49,5	-36,1
Free Cashflow	EUR Mio.	-68,8	26,9	40,7	4,0	-32,6	11,2	47,9
Δ Grundkapital	EUR Mio.	4,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	72,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Finanzschulden	EUR Mio.	39,1	-13,4	3,3	10,7	127,3	-4,8	-55,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	19,3	-3,7	2,2	1,3	4,7	-1,0	-2,1
Zinsergebnis	EUR Mio.	-8,6	-9,7	-8,3	-6,9	-7,7	-6,1	-6,9
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	-5,0	-10,1	-10,9	-12,4	-12,4	-12,4	-8,5
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-61,0	1,4	-4,1	-1,3	-5,4	0,1	-12,2
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	60,7	-35,5	-17,7	-8,6	106,5	-24,2	-84,7
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	-8,2	-8,7	23,0	-4,6	73,9	-12,9	-36,8
Währungsanpassungen	EUR Mio.	-1,3	0,6	-0,5	-0,7	-1,0	0,5	-0,6
Erwerb von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	EUR Mio.	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	61,4	51,1	43,1	65,7	60,4	133,4	121,0
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	51,1	43,1	65,7	60,4	133,4	121,0	83,6

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Nettoergebnis	EUR Mio.	33,8	47,8	25,2	12,0	39,7	45,9	51,4
Abschreibungen	EUR Mio.	42,2	42,2	44,0	51,5	52,8	54,1	55,5
Zins- und Beteiligungsergebnis	EUR Mio.	4,5	4,4	4,0	12,5	15,0	14,4	13,8
Gewinn/Verlust aus dem Abgang von AV	EUR Mio.	0,0	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Vorräte	EUR Mio.	13,8	-31,6	-1,2	-39,4	-7,1	-6,8	-5,9
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	-1,2	-20,7	13,1	-26,1	-9,0	-3,5	-3,0
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	10,4	-6,6	-6,2	0,9	-1,5	-1,6	-1,7
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	4,4	-2,2	-7,6	-0,2	-0,6	-0,6	-0,6
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	-9,4	-5,0	-3,7	1,0	0,2	0,3	0,4
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	0,5	0,2	-2,6	38,6	20,6	6,9	6,5
Δ Übrige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	2,1	7,8	-0,8	-6,1	0,9	1,0	1,1
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	-6,4	4,6	8,3	2,9	5,4	6,1	6,9
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-11,9	4,1	-3,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Cashflow	EUR Mio.	82,7	43,8	69,1	47,6	116,4	116,1	124,3
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	0,9	9,7	-0,4	-190,5	-6,2	-6,5	-6,7
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-41,5	-47,6	-53,7	-79,4	-48,6	-48,0	-49,5
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	7,4	7,2	15,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-30,7	-30,7	-38,9	-269,9	-54,8	-54,4	-56,2
Free Cashflow	EUR Mio.	52,0	13,1	30,2	-222,3	61,6	61,7	68,1
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.	14,7	-52,6	44,9	193,8	-18,3	-17,6	-16,9
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-1,7	1,0	-1,8	5,9	-1,2	-1,2	-1,1
Zinsergebnis	EUR Mio.	-4,5	-4,4	-4,0	-12,5	-15,0	-14,4	-13,8
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	0,0	-12,4	-15,5	-10,9	-4,7	-15,5	-18,6
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-12,3	-4,3	-8,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-3,8	-72,6	15,1	176,3	-39,2	-48,7	-50,4
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	48,2	-59,6	45,3	-46,0	22,4	13,0	17,7
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	-0,8	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Erwerb von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	EUR Mio.	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	83,6	133,5	73,1	117,8	71,7	94,1	107,2
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	133,5	73,1	117,8	71,7	94,1	107,2	124,9

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I, 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	403,2	414,5	403,0	341,1	388,8	408,8	407,7
Rohertrag	EUR Mio.	234,1	239,9	228,3	195,0	222,4	220,3	220,4
EBITDA	EUR Mio.	71,7	74,4	58,3	54,3	62,5	56,1	51,7
EBIT	EUR Mio.	54,1	55,3	38,6	34,4	41,6	35,0	29,7
EBT	EUR Mio.	46,0	46,9	15,8	17,6	32,0	22,9	21,2
Nettoergebnis	EUR Mio.	29,0	31,8	6,7	9,4	21,8	12,4	14,8
Anzahl Mitarbeiter		2.059	2.121	2.194	1.678	1.990	2.050	1.994
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	34,00	39,82	27,87	20,93	27,63	29,70	22,43
Kurs Tief	EUR	26,50	17,17	8,04	5,89	14,53	15,27	15,23
Kurs Durchschnitt	EUR	31,79	33,15	18,06	11,71	17,77	22,83	18,07
Kurs Schlusskurs	EUR	33,51	19,15	9,00	19,13	27,63	15,88	15,69
EPS	EUR	2,60	2,87	0,61	0,83	1,96	1,13	1,36
BVPS	EUR	14,89	17,11	16,30	17,28	19,21	19,49	20,12
CFPS	EUR	3,95	4,25	3,45	6,32	2,73	3,40	5,00
Dividende	EUR	1,00	1,10	0,35	0,40	0,90	0,45	0,45
Kursziel	EUR							
Performance bis Kursziel	%							
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	17,8%	17,9%	14,5%	15,9%	16,1%	13,7%	12,7%
EBIT-Marge	%	13,4%	13,3%	9,6%	10,1%	10,7%	8,6%	7,3%
EBT-Marge	%	11,4%	11,3%	3,9%	5,1%	8,2%	5,6%	5,2%
Netto-Marge	%	7,2%	7,7%	1,7%	2,7%	5,6%	3,0%	3,6%
FCF-Marge	%	5,1%	-2,6%	-0,9%	17,3%	4,1%	4,4%	8,7%
ROE	%	17,5%	16,8%	3,7%	4,9%	10,2%	5,7%	6,6%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	196	195	184	203	195	199	204
Pro-Kopf-EBIT	EURk	26,3	26,1	17,6	20,5	20,9	17,1	14,9
Capex/Umsatz	%	5,0%	9,1%	4,5%	3,3%	4,6%	4,2%	5,0%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%	14,0%	5,1%	-0,3%
Rohertrag	%	2,5%	2,5%	-4,8%	-14,6%	14,0%	-0,9%	0,0%
EBITDA	%	9,9%	3,7%	-21,6%	-6,9%	15,2%	-10,3%	-7,9%
EBIT	%	14,0%	2,2%	-30,2%	-10,8%	20,9%	-15,9%	-15,3%
EBT	%	22,6%	2,0%	-66,4%	11,3%	82,3%	-28,4%	-7,6%
Nettoergebnis	%	31,7%	9,9%	-78,9%	39,1%	132,7%	-43,1%	19,5%
EPS	%	31,7%	10,7%	-78,8%	36,8%	134,9%	-42,5%	20,4%
CFPS	%	-10,9%	7,5%	-18,7%	83,1%	-56,8%	24,5%	47,2%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Auf einen Blick I, 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	402,1	618,5	638,4	639,8	689,7	699,0	675,3
Rohertrag	EUR Mio.	220,1	310,3	319,7	324,6	357,9	356,9	350,3
EBITDA	EUR Mio.	59,7	62,8	65,0	74,3	83,1	72,8	66,3
EBIT	EUR Mio.	37,0	27,6	31,1	40,9	44,7	32,2	21,1
EBT	EUR Mio.	28,0	22,3	26,8	35,0	33,5	27,1	16,2
Nettoergebnis	EUR Mio.	22,0	18,5	17,6	23,8	26,3	18,9	9,8
Anzahl Mitarbeiter		2.114	2.682	2.727	2.736	3.091	3.304	3.174
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	24,00	31,45	27,77	24,29	27,75	28,55	27,50
Kurs Tief	EUR	15,32	22,27	17,04	17,60	22,40	19,56	19,60
Kurs Durchschnitt	EUR	17,77	26,69	22,58	21,59	24,55	24,36	23,77
Kurs Schlusskurs	EUR	23,05	24,00	21,67	23,67	26,90	22,30	22,65
EPS	EUR	1,86	1,19	1,14	1,54	1,69	1,20	0,61
BVPS	EUR	26,40	20,69	21,55	22,16	22,33	22,57	22,64
CFPS	EUR	4,66	3,50	4,46	3,76	5,35	3,91	5,42
Dividende	EUR	0,65	0,70	0,80	0,80	0,80	0,55	0,00
Kursziel	EUR							
Performance bis Kursziel	%							
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	14,8%	10,2%	10,2%	11,6%	12,0%	10,4%	9,8%
EBIT-Marge	%	9,2%	4,5%	4,9%	6,4%	6,5%	4,6%	3,1%
EBT-Marge	%	7,0%	3,6%	4,2%	5,5%	4,9%	3,9%	2,4%
Netto-Marge	%	5,5%	3,0%	2,8%	3,7%	3,8%	2,7%	1,4%
FCF-Marge	%	-17,1%	4,3%	6,4%	0,6%	-4,7%	1,6%	7,1%
ROE	%	7,1%	5,8%	5,3%	6,9%	7,5%	5,4%	2,8%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	190	231	234	234	223	212	213
Pro-Kopf-EBIT	EURk	17,5	10,3	11,4	14,9	14,5	9,7	6,7
Capex/Umsatz	%	27,1%	4,5%	6,5%	5,3%	7,4%	5,5%	3,9%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%	7,8%	1,4%	-3,4%
Rohertrag	%	-0,1%	41,0%	3,0%	1,5%	10,3%	-0,3%	-1,9%
EBITDA	%	15,4%	5,3%	3,4%	14,4%	11,8%	-12,4%	-8,9%
EBIT	%	24,9%	-25,5%	12,7%	31,4%	9,3%	-27,9%	-34,4%
EBT	%	32,1%	-20,5%	20,6%	30,5%	-4,3%	-19,0%	-40,2%
Nettoergebnis	%	48,5%	-15,8%	-4,9%	35,1%	10,7%	-28,1%	-48,5%
EPS	%	37,0%	-35,9%	-4,0%	34,7%	9,7%	-28,9%	-49,4%
CFPS	%	-6,8%	-24,8%	27,5%	-15,6%	42,0%	-26,8%	38,4%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Auf einen Blick I, 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	627,0	757,1	747,7	914,2	996,3	1.041,4	1.082,2
Rohertrag	EUR Mio.	339,3	391,4	360,5	445,9	491,4	518,1	543,0
EBITDA	EUR Mio.	88,3	114,8	84,2	80,6	122,1	131,4	139,7
EBIT	EUR Mio.	46,1	72,5	40,2	29,1	69,3	77,2	84,3
EBT	EUR Mio.	43,3	70,0	36,8	16,6	54,3	62,8	70,4
Nettoergebnis	EUR Mio.	33,8	47,8	25,2	12,0	39,7	45,9	51,4
Anzahl Mitarbeiter		3.052	3.174	3.052	3.800	3.859	3.899	3.939
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	24,20	40,00	37,10	22,50			
Kurs Tief	EUR	15,04	22,10	18,90	18,05			
Kurs Durchschnitt	EUR	21,16	30,33	25,96	19,94			
Kurs Schlusskurs	EUR	24,10	37,90	19,10	19,50	19,50	19,50	19,50
EPS	EUR	2,17	3,08	1,63	0,77	2,56	2,96	3,32
BVPS	EUR	24,08	26,68	27,48	27,55	29,81	31,77	33,88
CFPS	EUR	5,33	2,82	4,46	3,07	7,51	7,49	8,02
Dividende	EUR	0,80	1,00	0,70	0,30	1,00	1,20	1,30
Kursziel	EUR							29,50
Performance bis Kursziel	%							51,3%
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	14,1%	15,2%	11,3%	8,8%	12,3%	12,6%	12,9%
EBIT-Marge	%	7,4%	9,6%	5,4%	3,2%	7,0%	7,4%	7,8%
EBT-Marge	%	6,9%	9,2%	4,9%	1,8%	5,5%	6,0%	6,5%
Netto-Marge	%	5,4%	6,3%	3,4%	1,3%	4,0%	4,4%	4,8%
FCF-Marge	%	8,3%	1,7%	4,0%	-24,3%	6,2%	5,9%	6,3%
ROE	%	9,0%	11,6%	5,9%	2,8%	8,6%	9,3%	9,8%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	205	239	245	241	258	267	275
Pro-Kopf-EBIT	EURk	15,1	22,8	13,2	7,7	18,0	19,8	21,4
Capex/Umsatz	%	6,6%	6,3%	7,2%	8,7%	4,9%	4,6%	4,6%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	-7,2%	20,7%	-1,2%	22,3%	9,0%	4,5%	3,9%
Rohertrag	%	-3,1%	15,4%	-7,9%	23,7%	10,2%	5,4%	4,8%
EBITDA	%	33,2%	29,9%	-26,6%	-4,2%	51,5%	7,6%	6,4%
EBIT	%	118,5%	57,2%	-44,6%	-27,5%	138,1%	11,4%	9,1%
EBT	%	167,0%	61,6%	-47,4%	-54,9%	227,0%	15,7%	12,1%
Nettoergebnis	%	246,2%	41,6%	-47,2%	-52,5%	230,6%	15,7%	12,1%
EPS	%	257,3%	41,9%	-47,2%	-52,5%	230,6%	15,7%	12,1%
CFPS	%	-1,6%	-47,1%	58,0%	-31,1%	144,6%	-0,3%	7,1%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Auf einen Blick II, 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	269,2	305,8	318,4	303,8	305,3	295,0	291,9
Umlaufvermögen	EUR Mio.	104,0	211,0	171,7	177,9	176,3	187,1	175,3
Eigenkapital	EUR Mio.	165,7	189,5	180,5	191,8	213,4	216,5	223,2
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	207,5	327,2	309,6	289,9	268,1	265,6	244,1
EK-Quote	%	44,4%	36,7%	36,8%	39,8%	44,3%	44,9%	47,8%
Gearing	%	78,0%	77,9%	95,9%	66,5%	59,4%	60,6%	48,7%
Working Capital	EUR Mio.	67,1	76,7	75,9	52,3	77,3	82,0	76,3
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	1.000	11.076	11.076	11.076	11.076	11.076	11.076	11.076
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	376,6	441,0	308,7	231,8	306,0	328,9	248,4
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	293,5	190,2	89,0	65,2	160,9	169,1	168,7
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	352,1	367,2	200,0	129,7	196,8	252,9	200,1
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	371,1	212,1	99,7	211,9	306,0	175,9	173,8
Nettoverschuldung	EUR Mio.	129,3	147,7	173,2	127,5	126,8	131,2	108,6
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	12,6	11,2	9,6	10,4	10,4	9,9	11,1
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,7	0,0	0,0	0,4	0,7	0,6	0,3
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	519,2	600,0	491,4	370,2	443,9	470,7	368,5
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	436,1	349,1	271,8	203,6	298,9	310,8	288,7
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	494,7	526,1	382,8	268,1	334,7	394,6	320,2
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	513,8	371,0	282,4	350,2	443,9	317,6	293,8
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	1,29	1,45	1,22	1,09	1,14	1,15	0,90
EV/Umsatz Tief	x	1,08	0,84	0,67	0,60	0,77	0,76	0,71
EV/Umsatz Durchschnitt	x	1,23	1,27	0,95	0,79	0,86	0,97	0,79
EV/Umsatz Schlusskurs	x	1,27	0,90	0,70	1,03	1,14	0,78	0,72
EV/EBITDA Hoch	x	7,2	8,1	8,4	6,8	7,1	8,4	7,1
EV/EBITDA Tief	x	6,1	4,7	4,7	3,7	4,8	5,5	5,6
EV/EBITDA Durchschnitt	x	6,9	7,1	6,6	4,9	5,4	7,0	6,2
EV/EBITDA Schlusskurs	x	7,2	5,0	4,8	6,4	7,1	5,7	5,7
EV/EBIT Schlusskurs	x	9,5	6,7	7,3	10,2	10,7	9,1	9,9
KGV Hoch	x	13,1	13,9	45,7	25,1	14,1	26,3	16,5
KGV Tief	x	10,2	6,0	13,2	7,1	7,4	13,5	11,2
KGV Durchschnitt	x	12,2	11,5	29,6	14,0	9,1	20,3	13,3
KGV Schlusskurs	x	12,9	6,7	14,8	22,9	14,1	14,1	11,6
KBV Schlusskurs	x	2,3	1,1	0,6	1,1	1,4	0,8	0,8
KCF Durchschnitt	x	8,0	7,8	5,2	1,9	6,5	6,7	3,6
FCF-Yield	%	5,6%	-5,1%	-3,7%	27,8%	5,2%	10,3%	20,4%
Dividendenrendite	%	3,0%	5,7%	3,9%	2,1%	3,3%	2,8%	2,9%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick II, 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	398,1	394,3	404,5	412,6	516,4	500,8	498,5
Umlaufvermögen	EUR Mio.	228,0	242,4	251,2	261,3	326,2	343,8	281,8
Eigenkapital	EUR Mio.	311,0	321,1	334,4	346,6	349,2	353,2	354,6
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	315,1	315,6	321,3	327,3	493,4	491,3	425,7
EK-Quote	%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%	41,4%	41,8%	45,4%
Gearing	%	57,0%	52,4%	45,2%	46,6%	63,2%	64,3%	58,5%
Working Capital	EUR Mio.	120,4	126,9	120,9	122,8	114,4	119,4	112,8
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	1.000	11.767	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	282,4	487,7	430,6	376,6	430,3	442,7	426,4
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	180,3	345,3	264,2	272,9	347,3	303,3	303,9
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	209,1	413,8	350,1	334,8	380,7	377,7	368,6
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	271,2	372,1	336,0	367,0	417,1	345,8	351,2
Nettoverschuldung	EUR Mio.	177,3	168,2	151,2	161,5	220,6	227,1	207,4
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	11,0	12,7	12,8	13,0	12,8	12,8	13,8
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,3	0,3	0,2	3,0	2,9	3,2	3,5
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	471,0	668,9	594,8	554,2	666,6	685,9	651,1
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	368,9	526,6	428,4	450,4	583,6	546,5	528,6
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	397,7	595,1	514,3	512,3	617,0	620,9	593,3
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	459,8	553,4	500,2	544,6	653,4	589,0	575,9
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	1,17	1,08	0,93	0,87	0,97	0,98	0,96
EV/Umsatz Tief	x	0,92	0,85	0,67	0,70	0,85	0,78	0,78
EV/Umsatz Durchschnitt	x	0,99	0,96	0,81	0,80	0,89	0,89	0,88
EV/Umsatz Schlusskurs	x	1,14	0,89	0,78	0,85	0,95	0,84	0,85
EV/EBITDA Hoch	x	7,9	10,6	9,2	7,5	8,0	9,4	9,8
EV/EBITDA Tief	x	6,2	8,4	6,6	6,1	7,0	7,5	8,0
EV/EBITDA Durchschnitt	x	6,7	9,5	7,9	6,9	7,4	8,5	8,9
EV/EBITDA Schlusskurs	x	7,7	8,8	7,7	7,3	7,9	8,1	8,7
EV/EBIT Schlusskurs	x	12,4	20,0	16,1	13,3	14,6	18,3	27,3
KGV Hoch	x	12,9	26,4	24,3	15,8	16,4	23,8	45,2
KGV Tief	x	8,2	18,7	14,9	11,4	13,3	16,3	32,2
KGV Durchschnitt	x	9,6	22,4	19,8	14,0	14,5	20,3	39,1
KGV Schlusskurs	x	12,4	20,2	19,0	15,4	15,9	18,6	37,3
KBV Schlusskurs	x	0,9	1,2	1,0	1,1	1,2	1,0	1,0
KCF Durchschnitt	x	3,8	7,6	5,1	5,7	4,6	6,2	4,4
FCF-Yield	%	-25,4%	7,2%	12,1%	1,1%	-7,8%	3,3%	13,6%
Dividendenrendite	%	2,8%	2,9%	3,7%	3,4%	3,0%	2,5%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick II, 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	488,2	491,6	510,0	727,8	731,1	732,7	734,9
Umlaufvermögen	EUR Mio.	310,6	303,5	341,8	361,3	400,6	424,8	452,3
Eigenkapital	EUR Mio.	373,3	413,7	426,1	427,2	462,2	492,6	525,4
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	425,4	381,5	425,8	661,8	669,5	665,0	661,9
EK-Quote	%	46,7%	52,0%	50,0%	39,2%	40,8%	42,6%	44,3%
Gearing	%	45,7%	43,4%	41,7%	99,1%	82,5%	71,0%	59,8%
Working Capital	EUR Mio.	99,6	151,8	142,6	169,5	165,0	168,4	170,8
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	1.000	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	375,2	620,2	575,3				
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	233,2	342,7	293,1				
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	328,1	470,3	402,5				
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	373,7	587,7	296,2	302,4	302,4	302,4	302,4
Nettoverschuldung	EUR Mio.	170,5	179,4	177,8	423,4	381,5	349,7	314,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	13,2	11,9	9,5	11,5	11,0	10,6	10,2
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	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.	559,0	811,5	762,6				
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	416,9	533,9	480,4				
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	511,8	661,5	589,9				
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	557,4	778,9	483,5	737,3	694,9	662,7	626,6
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	0,89	1,07	1,02	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Tief	x	0,66	0,71	0,64	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Durchschnitt	x	0,82	0,87	0,79	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Schlusskurs	x	0,89	1,03	0,65	0,81	0,70	0,64	0,58
EV/EBITDA Hoch	x	6,3	7,1	9,1	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Tief	x	4,7	4,7	5,7	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Durchschnitt	x	5,8	5,8	7,0	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Schlusskurs	x	6,3	6,8	5,7	9,1	5,7	5,0	4,5
EV/EBIT Schlusskurs	x	12,1	10,7	12,0	25,3	10,0	8,6	7,4
KGV Hoch	x	11,1	13,0	22,8	29,1	n/a	n/a	n/a
KGV Tief	x	6,9	7,2	11,6	23,3	n/a	n/a	n/a
KGV Durchschnitt	x	9,7	9,8	16,0	25,8	n/a	n/a	n/a
KGV Schlusskurs	x	11,1	12,3	11,7	25,2	7,6	6,6	5,9
KBV Schlusskurs	x	1,0	1,4	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
KCF Durchschnitt	x	4,0	10,7	5,8	6,5	n/a	n/a	n/a
FCF-Yield	%	13,9%	2,2%	10,2%	-73,5%	20,4%	20,4%	22,5%
Dividendenrendite	%	3,3%	2,6%	3,7%	1,5%	5,1%	6,2%	6,7%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Discounted Cashflow-Bewertung

IFRS (31.12.)		2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	Terminal year
Umsatz	%	914,2	996,3	1041,4	1082,2	1119,6	1153,6	1185,1	1214,8	1243,9	1272,9	1302,3	1332,3	1362,9	1394,3	1426,3
YoY	EUR Mio.	22,3%	9,0%	4,5%	3,9%	3,5%	3,0%	2,7%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
EBIT	EUR Mio.	29,1	69,3	77,2	84,3	87,3	90,0	92,6	95,1	97,5	99,9	102,3	104,8	107,3	109,9	114,1
EBIT-Marge	EUR Mio.	3,2%	7,0%	7,4%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	8,0%
Steuern	EUR Mio.	-4,6	-14,7	-17,0	-19,0	-19,7	-20,4	-21,0	-21,5	-22,1	-22,7	-23,2	-23,8	-24,4	-25,1	-26,0
Steuerquote (τ)	%	15,9%	21,2%	22,0%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,8%	22,8%	22,8%
Bereinigtes EBIT(1-τ)	EUR Mio.	24,5	54,7	60,3	65,2	67,6	69,7	71,7	73,5	75,4	77,2	79,1	80,9	82,9	84,9	88,1
Reinvestment	EUR Mio.	-245,3	2,5	-3,8	-3,1	-2,5	-2,3	-2,1	-2,0	-1,9	-1,9	-2,0	-2,0	-2,0	-2,1	-27,7
FCFF	EUR Mio.	-220,8	57,2	56,5	62,1	65,1	67,4	69,6	71,5	73,4	75,3	77,1	79,0	80,8	82,8	60,3
WACC	%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	7,9%	7,9%	7,8%	7,7%	7,6%	7,5%	7,4%	7,3%	7,2%	7,3%	
Diskontierungssatz	EUR Mio.	100,0%	92,6%	85,7%	79,3%	73,5%	68,1%	63,2%	58,7%	54,6%	50,8%	47,3%	44,1%	41,1%	38,3%	
Barwert der FCFF	EUR Mio.	-220,8	52,9	48,4	49,2	47,8	45,9	44,0	42,0	40,1	38,2	36,5	34,8	33,2	31,7	
TV-Insolvenzwahrscheinlichkeit	%	2,3%														
Terminal Cost of capital	%	7,3%														
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	310,8														
in % des Enterprise Value	%	49,0%														
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	-70,3														
in % des Enterprise Value	%	-11,1%														
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	394,2														
in % des Enterprise Value	%	62,1%														
Enterprise Value	EUR Mio.	634,7														
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-295,5														
Liquidität	EUR Mio.	117,8														
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	456,9														
Anzahl ausstehender Aktien	EUR Mio.	15,5														
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR Mio.	29,50														

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)
21.07.2023/13:40 Uhr	EUR 29,50/EUR 19,00	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
02.05.2023/09:00 Uhr	EUR 32,70/EUR 19,70	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
17.04.2023/16:00 Uhr	EUR 32,70/EUR 20,00	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
14.12.2022/09:35 Uhr	EUR 35,40/EUR 20,50	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
26.10.2022/14:40 Uhr	EUR 30,00/EUR 20,00	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
11.10.2022/15:00 Uhr	EUR 30,00/EUR 19,85	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
01.08.2022/07:30 Uhr	EUR 37,80/EUR 23,40	Buy, Gültigkeit 24 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 21.07.2023 um 13:00 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 19,00.