

ecotel communication

Reuters: E4DG.F

Bloomberg: E4C:GR

Ausrichtung als Multi-Service-Provider

Die Ergebnisse des dritten Quartals 2025 lagen über unseren Erwartungen. Wachstum wurde maßgeblich durch Multi-Service-Provider-Projekte mit filialstarken Unternehmenskunden erzielt, bei denen ecotel standortübergreifende Konnektivitätslösungen aus einer Plattform heraus bereitstellt. Der verstärkte Einsatz margenstarker Produkt- und Servicekombinationen führte dabei zu deutlichen Skalierungs- und Ergebniseffekten. Wir heben unser aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell (Base-Case-Szenario) ermitteltes Kursziel auf EUR 35,20 von bislang EUR 34,30 an. Gegenüber dem gestrigen Schlusskurs von EUR 12,80 errechnet sich auf Sicht von 24 Monaten und ohne Einbeziehung der zwischenzeitlich prognostizierten Dividenden – wir gehen davon aus, dass in den kommenden drei Jahren Dividenden in Höhe von insgesamt EUR 2,40 ausgeschüttet werden – eine erwartete Kurssteigerung der ecotel-Aktien von 175,0%. Wir bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der ecotel communication.

9M/2025 auf Konzernebene im Überblick

Der Konzernumsatz stieg in den ersten neun Monaten 2025 deutlich auf EUR 90,0 Mio. (Vj.: EUR 85,6 Mio., +5,1% YoY). Stärker konnten der **Rohrertrag** – nämlich um 7,7% – und nochmals stärker das berichtete **EBITDA** – nämlich um 26,7% – gesteigert werden. Hierbei wirkte sich die anhaltende Verschiebung des Geschäftsschwerpunkts auf das höhermarginige Geschäftskundensegment positiv auf die Konzerntragslage aus. Dass der **operative Cashflow** mit EUR 1,9 Mio. (Vj.: EUR 3,3 Mio.) unter dem Vorjahreswert lag, ist zum einen auf Basiseffekte aus dem Verkauf von Internetressourcen zurückzuführen, die ecotel im Vergleichszeitraum des Vorjahres realisiert hatte, zum anderen auf die geschäftsmodelltypischen, zu Beginn einer Neukundenakquisition notwendigen Anlaufinvestitionen.

9M/2025 auf Segmentebene im Überblick

Wie von uns erwartet hat sich der Umsatzmix weiter in Richtung des hochmarginigen Segments **Geschäftskunden** verlagert, in dem während der ersten neun Monate 2025 bei einem Umsatzanteil von 41,6% ein operativer Ergebnisanteil von 83,1% erzielt wurde. Wachstumstreiber waren die im Vorjahr akquirierten Großkundaufträge mit einem Total Contract Value von Angabe gemäß mehr als EUR 20 Mio., deren vollständige Umsetzung in diesem Jahr erfolgt. Auch im margenschwächeren Segment **Wholesale** wurde nach neun Monaten wieder ein Umsatzanstieg vermeldet: hier stiegen die Erlöse im Neunmonatszeitraum um 3,9% auf EUR 52,6 Mio. (Vj.: EUR 50,6 Mio.), was aber angesichts des schwer zu planenden Charakters dieses Segments aus unserer Sicht keine Überraschung darstellt.

Rating: Buy

Risiko: Niedrig

Kurs: EUR 12,80

Kursziel: EUR 35,20 (bislang: EUR 34,30)

WKN / ISIN: 585434 / DE0005854343

Indizes: -

Transparenzlevel: Deutsche Börse Prime Standard

Gewichtete Anzahl Aktien: 3,510 Mio.

Marktkapitalisierung: EUR 45,1 Mio.

Handelsvolumen/Tag: 1.000 Aktien

Geschäftsbericht 2025: Voraussichtlich März 2025

| GuV (EUR Mio.) | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 115,5 | 121,7 | 131,3 | 139,2 |
| EBITDA | 7,4 | 9,7 | 14,8 | 16,4 |
| EBIT | 2,9 | 5,0 | 9,4 | 10,9 |
| EBT | 2,9 | 4,9 | 9,0 | 10,6 |
| EAT | 2,0 | 3,4 | 6,2 | 7,3 |

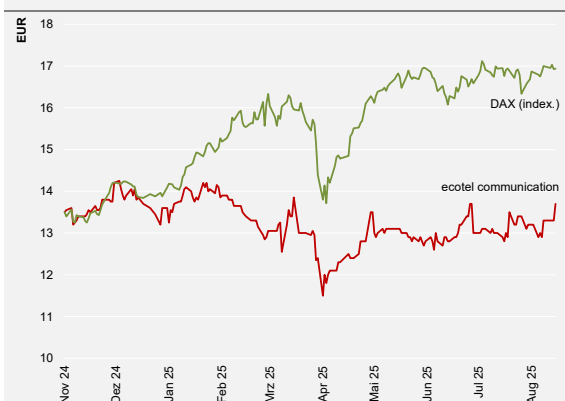
| % der Umsätze | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e |
|---------------|------|-------|-------|-------|
| EBITDA | 6,4% | 8,0% | 11,3% | 11,8% |
| EBIT | 2,5% | 4,1% | 7,1% | 7,8% |
| EBT | 2,5% | 4,0% | 6,9% | 7,6% |
| EAT | 1,7% | 2,8% | 4,8% | 5,2% |

| Je Aktie (EUR) | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| EPS | 0,57 | 0,96 | 1,77 | 2,07 |
| Dividende | 0,47 | 0,50 | 0,90 | 1,00 |
| Buchwert | 6,88 | 7,37 | 8,64 | 9,81 |
| Cashflow | 2,12 | 1,42 | 2,95 | 3,45 |

| Bilanz (%) | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| EK-Quote | 44,6% | 44,7% | 47,8% | 50,2% |
| Gearing | 0% | 0% | 0% | 0% |

| Multiples (x) | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e |
|---------------|------|-------|-------|-------|
| KGV | 23,5 | 13,4 | 7,2 | 6,2 |
| EV/Umsatz | 0,40 | 0,36 | 0,32 | 0,28 |
| EV/EBIT | 15,7 | 8,9 | 4,6 | 3,6 |
| KBV | 2,0 | 1,7 | 1,5 | 1,3 |

| Guidance (EUR Mio.) | 2025e | 2026e | 2027e |
|---------------------|-------------|-------|-------|
| Umsatz | 117,0-125,0 | n/a | n/a |
| EBITDA (operativ) | 10,0-11,5 | <15,0 | n/a |



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

Peter Thilo Hasler, CEFA

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

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

TABELLE 1: ECKDATEN 9M/2025 VS. 9M/2024

| | | 9M/2024 | 9M/2025 | Δ |
|-------------------------|----------|---------|---------|--------|
| Umsatz | EUR Mio. | 85,6 | 90,0 | 5,1% |
| EBITDA (berichtet) | EUR Mio. | 4,0 | 5,1 | 26,7% |
| in % der Gesamtleistung | % | 4,7% | 5,7% | 97bps |
| EBIT (berichtet) | EUR Mio. | 0,7 | 1,8 | 137,1% |
| in % der Gesamtleistung | % | 0,9% | 2,0% | 109bps |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | 1,2 | 1,3 | 7,3% |
| Gearing | % | 5,2% | 5,2% | 0,0% |
| Eigenkapitalquote | % | 44,2% | 45,7% | 144bps |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bestätigung der Guidance 2025e und 2026e

Die Management-Guidance für das laufende Geschäftsjahr 2025e wurde bestätigt. Die Guidance basiert allein auf organischem Umsatzwachstum.

TABELLE 2: GUIDANCE 2025E

| | | 2024 | 2025e | | |
|-------------------------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| | | | Untergrenze | Obergrenze | Sphene Capital |
| Umsatz | EUR Mio. | 115,5 | 117,0 | 125,0 | 121,7 |
| davon Segment Geschäftskunden | EUR Mio. | 48,0 | 49,0 | 53,0 | 51,1 |
| davon Segment Wholesale | EUR Mio. | 67,6 | 68,0 | 72,0 | 70,6 |
| Rohertrag | EUR Mio. | 33,2 | n/a | n/a | 37,8 |
| davon Segment Geschäftskunden | EUR Mio. | 31,1 | n/a | n/a | 35,6 |
| davon Segment Wholesale | EUR Mio. | 2,1 | n/a | n/a | 2,2 |
| Operatives EBITDA | EUR Mio. | 9,5 | 10,0 | 11,5 | 11,3 |
| davon Segment Geschäftskunden | EUR Mio. | 8,0 | n/a | n/a | 9,7 |
| davon Segment Wholesale | EUR Mio. | 1,5 | n/a | n/a | 1,6 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | 2,0 | ~3 | | 3,4 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anpassung unserer Umsatz- und Ergebnisschätzungen 2025e-27e

Im Anschluss an die Veröffentlichung des 9M/2025-Berichts haben wir unsere Gesamtjahresprognosen für 2025e überprüft und angepasst. Darüber hinaus haben wir auch unsere Annahmen für die Folgejahre 2026e und 2027e aktualisiert. Die Anpassungen sind überwiegend geringfügiger Natur. Eine Übersicht über die Veränderungen findet sich in Tabelle 3.

TABELLE 3: ANPASSUNG UNSERER PROGNOSEN, 2025E-27E

| | | 2025e | | | 2026e | | | 2027e | | |
|-----------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| | | neu | alt | Δ | neu | alt | Δ | neu | alt | Δ |
| Umsatz | EUR Mio. | 121,7 | 119,8 | 1,5% | 131,3 | 127,1 | 3,3% | 139,2 | 131,5 | 5,9% |
| EBIT | EUR Mio. | 5,0 | 5,0 | -0,3% | 9,4 | 10,0 | -5,9% | 10,9 | 11,6 | -6,2% |
| in % der Umsatzerlöse | % | 4,1% | 4,2% | -8pp | 7,1% | 7,8% | -69pp | 7,8% | 8,8% | -101pp |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | 3,4 | 3,3 | 2,9% | 6,2 | 6,5 | -4,5% | 7,3 | 7,7 | -5,1% |
| EPS | EUR | 0,96 | 0,93 | 2,9% | 1,77 | 1,86 | -4,5% | 2,07 | 2,18 | -5,1% |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anhaltende Dynamik auf dem Telekommunikationsmarkt

ecotel wird nach unserer Einschätzung auch in Zukunft von der anhaltenden Dynamik auf dem Markt für Telekommunikationsdienstleistungen profitieren:

- § Fokus auf Effizienz, B2B-Wachstum und Portfolioqualität:** Wir gehen davon aus, dass Telekommunikationsdienstleister trotz moderaten Umsatzwachstums weiterhin auf Wertsteigerungen durch Opex-/Capex-Disziplin, Preissetzung und selektive M&A-Aktivitäten setzen. Nicht zu unterschätzen sind GenAI-Lösungen, die als Hebel für Netzbetrieb, Service und Vertrieb angesehen werden.
- § Konsolidierung und Regulierung als zentrale Stellhebel:** Seit einiger Zeit wird auf EU-Ebene und insbesondere auch in Deutschland verstärkt eine Lockerung der Fusionspraxis diskutiert, um Konsolidierungen zu erleichtern; vor allem die Branchenführer fordern ein einfacheres Regulierungsregime zur Stärkung von Investitionen.
- § Ausbau und Monetarisierung der FTTH/5G-Infrastruktur:** Angesichts der Konsolidierungstendenzen im Glasfaserbereich (Überbau, Kapitalverfügbarkeit, Kooperationsmodelle) erfolgt die Monetarisierung über Speed-Upselling, B2B-Use Cases, Managed Services und Quality of Experience. In Deutschland bestehen jedoch weiterhin Rollout-Lücken und Kostendruck im Tiefbau, wodurch Kooperationen und Netzteilmutzung an Bedeutung gewinnen.
- § Wachstumspotenzial im B2B-Geschäft:** Die größte Wachstumsopportunität sehen wir im B2B-Geschäft, zum Beispiel in der Konvergenz aus Connectivity, Cloud/Edge, Cyber, IoT und SD-WAN/SASE.
- § Geopolitische und regulatorische Risiken bieten Geschäftsmöglichkeiten:** Komponentenabhängigkeiten, Sicherheitsauflagen und (in Deutschland besonders bedeutsam) die schrittweise Ablösung chinesischer 5G-Kernnetz-Komponenten bis 2029, erzeugt Planungs-, Capex- und Migrationsaufwand.

Leichte Arrondierung unseres Kursziels auf EUR 35,20 von EUR 34,30 je Aktie

Wir bewerten das Eigenkapital der ecotel communication AG unverändert anhand eines dreiphasigen DCF-Entity-Modells (Base-Case-Szenario), das die langfristigen und stabilen Ertragsperspektiven des Unternehmens aus unserer Sicht am besten widerspiegelt.

Nach einer leichten Anpassung unserer Ertragsprognosen errechnen wir nun ein Kursziel von EUR 35,20 (bislang EUR 34,30, +2,9%) je Aktie.

TABELLE 4: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

| | | alt | neu | Δ | Kommentar |
|---|-----------------|--------------|--------------|---|---|
| Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value | % | 1,9% | 1,9% | ⇒ | Synthetisches A Rating des unverschuldeten Unternehmens mit 10% RR und Default Spread 150 bps |
| Terminal Cost of Capital | % | 8,0% | 8,0% | ⇒ | Aktuell 600 bps implizite langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe |
| Barwert Terminal Value | EUR Mio. | 40,6 | 45,5 | ↗ | Ab 2039e mit erwarteter durchschnittlicher jährlicher Umsatzwachstumsrate (CAGR) von 3,0% |
| in % des Enterprise Value | % | 33,0% | 36,1% | ↗ | |
| Barwerte Cashflow Detailplanung | EUR Mio. | 27,3 | 26,5 | ⇒ | Für den Zeitraum 2024-29e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 6,1% |
| in % des Enterprise Value | % | 22,2% | 21,0% | ⇒ | |
| Barwerte Cashflow Grobplanung | EUR Mio. | 55,1 | 54,2 | ⇒ | Für den Zeitraum 2029e-39e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 3,2% |
| in % des Enterprise Value | % | 44,8% | 43,0% | ⇒ | |
| Enterprise Value | EUR Mio. | 123,0 | 126,2 | ↗ | |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | EUR Mio. | -3,0 | -3,0 | ⇒ | Daten zum 30.06.2025 |
| Liquidität | EUR Mio. | 0,8 | 0,8 | ⇒ | Daten zum 30.06.2025 |
| Wert des Eigenkapitals | EUR Mio. | 120,9 | 124,0 | ↗ | |
| Anzahl ausstehender Aktien | Mio. | 3,5 | 3,5 | ⇒ | |
| Wert des Eigenkapitals je Aktie | EUR | 34,30 | 35,20 | ↗ | Kursziel auf Sicht von 24 Monaten |
| Aktueller Kurs | EUR | | 12,80 | | Xetra-Schlusskurs vom 06.11.2025 |
| Erwartetes Kurspotenzial | % | | 175,0% | | Kurssteigerungspotenzial auf Sicht von 24 Monaten |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Gegenlaufende Effekte auf das Kursziel je Aktie

Dabei ergeben sich folgende gegenläufige Effekte für den von uns ermittelten Unternehmenswert der ecotel communication AG:

TABELLE 5: AUSWIRKUNGEN VERÄNDERTER BASISANNAHMEN AUF DAS KURSZIEL JE AKTIE

| EUR je Aktien | Kursziel alt | Effekt auf Kursziel (gerundet) | Kursziel neu |
|---|--------------|--------------------------------|--------------|
| | 34,30 | | |
| Veränderung der 30-jährigen Staatsanleihen | | 0,00 ↕ | |
| Veränderung der Risikoprämie auf den deutschen Aktienmarkt | | 0,00 ⇔ | |
| Veränderung der Gewinnschätzungen während der Detailplanungsphase | | -0,20 ↕ | |
| Veränderung der Gewinnschätzungen während der Grobplanungsphase | | -0,30 ↕ | |
| Veränderung der Gewinnschätzungen während der TV-Phase | | 4,20 ↗ | |
| Veränderung der Nettoverschuldung | | 0,00 ⇔ | |
| Veränderung der Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value | | 0,00 ⇔ | |
| Veränderung der Anzahl ausstehender Aktien | | 0,00 ⇔ | |
| Veränderung des Working Capitals | | -2,80 ↕ | |
| | | | 35,20 |

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. Wir haben eine multivariate Analyse durchgeführt und die Ergebnisse des DCF-Modells nach den nachstehenden (vgl. nachstehende Tabelle 6) sieben Kriterien und spezifischen Standardabweichungen (σ) getestet.

TABELLE 6: SENSITIVITÄTSPARAMETER DER MONTE-CARLO-SIMULATION

| | | Ist | σ |
|---|---|--------|----------|
| Umsatzwachstumsrate in der Grobplanungsphase | % | 0,0% | 5,0% |
| Umsatzwachstumsrate im Terminal Value | % | 3,0% | 1,0% |
| EBIT-Marge Grobplanungsphase | % | 8,9% | 5,0% |
| EBIT-Marge im Terminal Value | % | 10,0% | 5,0% |
| Steuerquote Grobplanungsphase/Terminal Value | % | 30,0% | 2,0% |
| Normalisierte Sales to Capital Ratio | % | -10,00 | 10,0% |
| Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value | % | 1,9% | 0,7% |

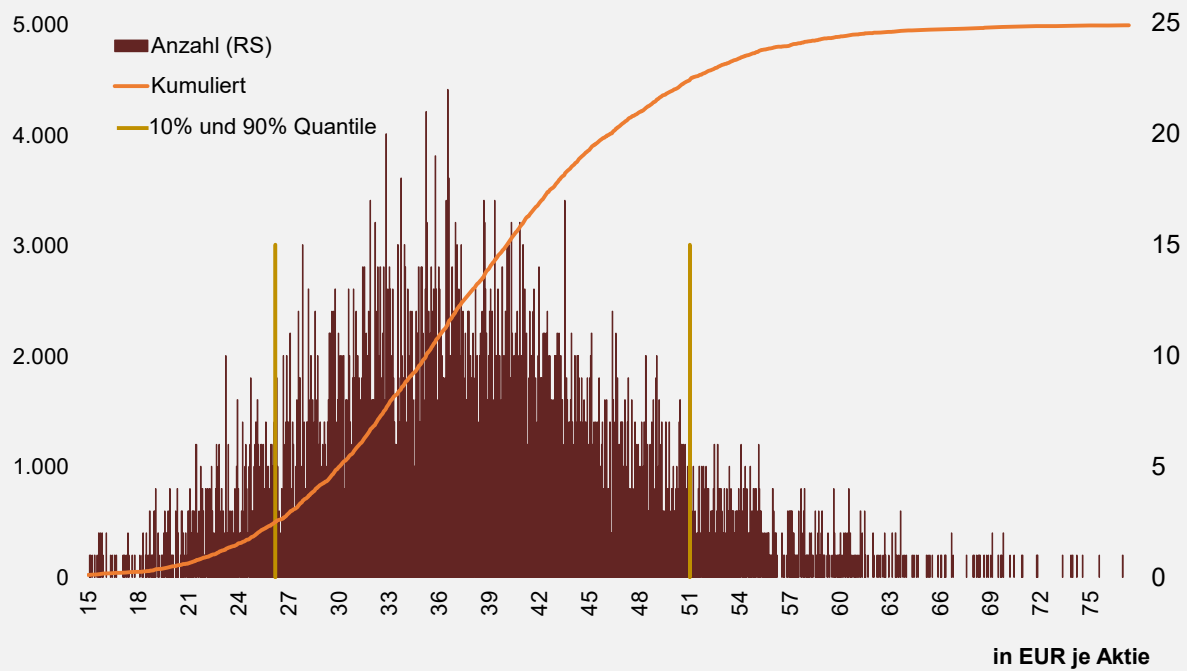
QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Monte-Carlo-Simulation mit 10%-/90%-Quantilen von EUR 26,20/51,00 je Aktie

Aus der Monte-Carlo-Simulation zeigt sich, dass die 10%- bzw. 90%-Quantile Werte des Eigenkapitals von EUR 92,2 Mio. (EUR 26,20 je Aktie) bzw. EUR 179,6 Mio. (EUR 51,00 je Aktie) ergeben.

Monte-Carlo-Simulation mit 10%- bzw. 90%-Quantil-Kurszielen zwischen EUR 92,2 Mio. und EUR 179,6 Mio. bzw. EUR 26,20 und EUR 51,00 je Aktie.

ABBILDUNG 1: MONTE-CARLO-SIMULATION (5.000 SIMULATIONEN)



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Economic-Profit-Wertschöpfungsmodell bestätigt DCF-Kursziel

Ein Economic-Profit-Wertschöpfungsmodell errechnet für ecotel communication auf Basis unserer Kapital- und Ertragsschätzungen des Jahres 2028e einen Wert des Eigenkapitals von EUR 40,10 je Aktie (diskontiert mit den Kosten des Eigenkapitals entspricht dies einem Barwert von EUR 30,00 je Aktie) – mit im Zeitablauf deutlich steigender Tendenz, was aus unserer Sicht die Sinnhaftigkeit eines langfristigen Engagements in die Aktien der ecotel communication verdeutlicht.

Damit werden die Ergebnisse des DCF-Modells grundsätzlich bestätigt, die eine deutliche Unterbewertung der ecotel communication-Aktien anzeigen.

TABELLE 7: ABLEITUNG DES KURSZIELS AUS DEM ECONOMIC-PROFIT-MODELL

| | | Detaillierte Planungsphase | | | |
|--|-----------------|----------------------------|--------------|--------------|--------------|
| | | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
| EV/CE | x | 1,33 | 1,23 | 1,13 | 1,00 |
| ROCE/WACC | x | 1,69 | 2,91 | 3,30 | 3,72 |
| Enterprise Value | EUR Mio. | 57,3 | 99,6 | 114,2 | 130,3 |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | 0,8 | 3,6 | 6,6 | 10,9 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anteile Dritter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanzanlagen des Anlagevermögens | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Wert des Eigenkapitals | EUR Mio. | 58,2 | 103,2 | 120,9 | 141,1 |
| Barwert | EUR Mio. | 54,1 | 89,3 | 97,3 | 105,7 |
| Anzahl Aktien (voll verwässert) | Mio. | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| Wert des Eigenkapitals je Aktie | EUR | 16,50 | 29,30 | 34,30 | 40,10 |
| Barwert je Aktie | EUR | 15,40 | 25,40 | 27,60 | 30,00 |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bestätigung unseres Buy-Ratings

Aufgrund der operativen Ertragsentwicklung von ecotel communication sehen wir in einem langfristig ausgelegten DCF-Modell die überlegene Bewertungsmethodik. Angesichts eines von uns auf Sicht von 24 Monaten erwarteten Kurssteigerungspotenzials im Base-Case-Szenario (ohne Einbeziehung der zwischenzeitlich vereinnahmten Dividenden) von 175,0% bekräftigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der ecotel communication AG.

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 35,20 je Aktie wären die Aktien von ecotel communication mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 8: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER ECOTEL COMMUNICATION AKTIEN

| | | Bewertung zum aktuellen Kurs | | | | Bewertung zum Kursziel | | | |
|-------------------|---|------------------------------|-------|-------|-------|------------------------|-------|-------|-------|
| | | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
| KGV | X | 13,4x | 7,2x | 6,2x | 5,3x | 36,8x | 19,9x | 17,0x | 14,7x |
| EV/Umsatz | X | 0,4x | 0,3x | 0,3x | 0,2x | 1,0x | 0,9x | 0,8x | 0,8x |
| EV/EBIT | X | 8,9x | 4,6x | 3,6x | 2,8x | 24,8x | 13,3x | 11,1x | 9,2x |
| KBV | X | 1,7x | 1,5x | 1,3x | 1,1x | 4,8x | 4,1x | 3,6x | 3,1x |
| Dividendenrendite | % | 3,9% | 7,0% | 7,8% | 9,4% | 1,4% | 2,6% | 2,8% | 3,4% |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Downside-Risiken für das Erreichen unseres Unternehmenswertes

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

- ☹ **Verfehlung der Guidance**, da in diesem Fall der ecotel-Vorstand den bislang guten Track Record aus dem Erreichen der ausgesprochenen Gewinnerwartungen beschädigen würde.

Katalysatoren für die Wertentwicklung

Als die wichtigsten Katalysatoren für die Entwicklung des Unternehmenswertes der ecotel in den kommenden Monaten sehen wir:

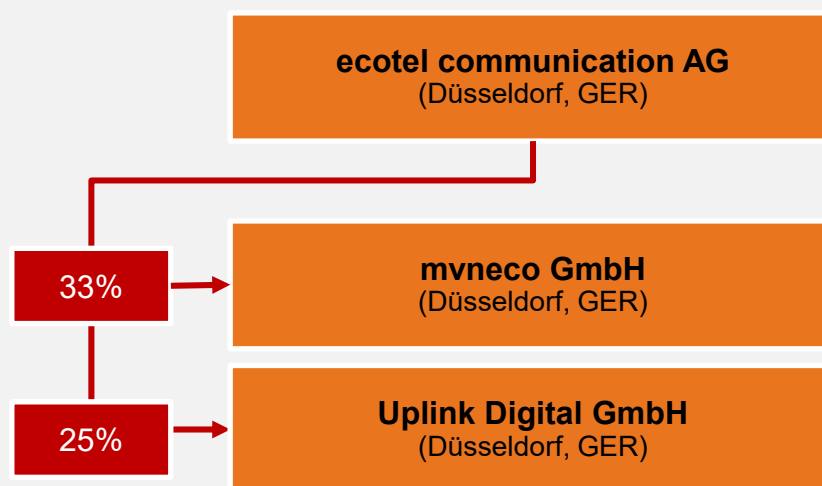
- ☹ **Weitere Großkundenakquisitionen** insbesondere im Bereich Geschäftskunden mit entsprechenden Konsequenzen auf den Umsatzmix und die operative Profitabilität;
- ☹ Eine mögliche **Übernahme des Unternehmens** durch einen strategischen Wettbewerber, gegebenenfalls aus dem außereuropäischen Ausland, der sich dadurch einen schnellen Marktzutritt in Deutschland erhofft.

Geschäftsmodell im Überblick

ecotel communication ist ein fast ausschließlich in Deutschland tätiges Telekommunikationsunternehmen. Unter dem Slogan „cloud & fiber“ betreibt ecotel ein Telekommunikations-Backbone und ist durch sogenannte Netzkopplungen mit nahezu allen deutschen Telekommunikationsanbietern verbunden. Gleichzeitig wird die „letzte Meile“ zum Endkunden angemietet. Durch dieses Multi-Carrier-Konzept kann ecotel derzeit auf mehr als 1,0 Mio. Kilometer Glasfaserkabel zurückgreifen und den Kunden Unternehmensnetze (sogenannte Virtual Private Networks, kurz VPN) anbieten und standortoptimierte Anschlüsse bereitstellen.

Firmensitz der Gesellschaft ist Düsseldorf

ABBILDUNG 2: KONSOLIDIERUNGSKREIS VON ECOTEL COMMUNICATION



Unterhalb der ecotel communication AG befinden sich zwei unmittelbare, für den Geschäftserfolg des Unternehmens jedoch nicht relevante Beteiligungen: Die Uplink Digital GmbH, an der ecotel seit dem Carve Out der nacamar GmbH mit 25% beteiligt ist, und die mvneco GmbH, an der ecotel 33% der Anteile hält.

Weitere strategische Geschäftseinheiten (SGE) bestehen nicht.

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

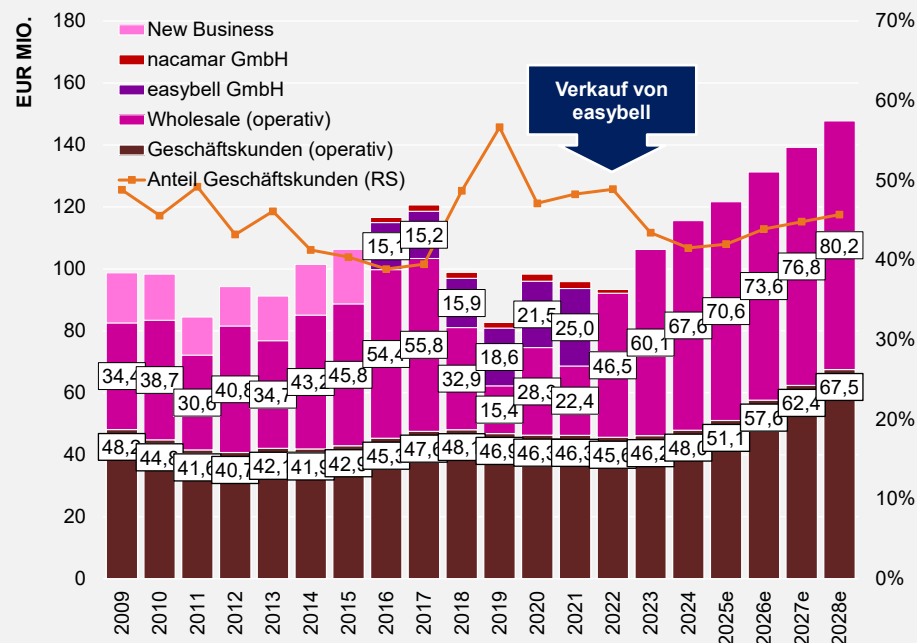
Das Unternehmen berichtet in zwei, sich zum Teil ergänzenden Geschäftsbereichen:

- ☛ Im Kernbereich **Geschäftskunden** (Umsatzanteil 2024: 41,5%) bietet ecotel bundesweit rund 15.000 kleinen und mittelständischen Unternehmen sowie einzelnen Großkunden ein breites Portefeuille an Sprach- und Datenlösungen an. Auch Vorleistungsprodukte für andere nationale und internationale Telekommunikationsunternehmen stellt ecotel zur Verfügung.
- ☛ Im Geschäftsbereich **Wholesale** (Umsatzanteil 2024: 58,5%) vermarktet ecotel den – niedrigmargigen – netzübergreifenden Handel mit Sprachminuten und seit 2022 auch Datenleitungen für nationale und internationale Carrier.

Sukzessive Verschiebung hin zum profitableren Segment Geschäftskunden

Wir rechnen in den folgenden Jahren mit einer anhaltenden Verbesserung des Umsatz-Mixes, wie er aus einer Verschiebung hin zum höhermargigen Segment Geschäftskunden ermöglicht wird. Die von uns in den kommenden Jahren erwarteten Auswirkungen dieser Verschiebung werden aus nachstehender Abbildung ersichtlich.

ABBILDUNG 3: UMSATZ NACH SEGMENTEN, 2009-2028E



Der profitabelste Bereich von ecotel communication ist der Bereich Geschäftskunden, der im Jahr 2024 für EUR 48,0 Mio. oder 41,5% der Konzern Erlöse verantwortlich war. Umsatzseitig an erster Stelle rangiert der margenschwächere Bereich Wholesale mit Umsätzen 2024 von EUR 67,6 Mio. (58,5% der Konzernumsätze).

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Gewinn- und Verlustrechnung, 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-----------------|------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| Erlöse | EUR Mio. | n/a | 98,7 | 98,3 | 84,5 | 94,3 | 91,2 | 101,5 |
| YoY | % | n/a | n/a | -0,4% | -14,1% | 11,6% | -3,3% | 11,3% |
| Bestandsveränderungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktiviert Eigenleistungen | EUR Mio. | n/a | 0,5 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 2,9 |
| Sonstige betrieblichen Erträge | EUR Mio. | n/a | 1,1 | 1,0 | 1,6 | 1,0 | 0,6 | 0,0 |
| Gesamtleistung | EUR Mio. | n/a | 100,3 | 99,5 | 86,1 | 95,4 | 91,9 | 104,4 |
| YoY | % | n/a | n/a | -0,8% | -13,5% | 10,8% | -3,7% | 13,7% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | n/a | -76,0 | -75,4 | -59,9 | -69,2 | -64,4 | -74,9 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | -75,7% | -75,8% | -69,5% | -72,6% | -70,1% | -71,7% |
| Rohertrag | EUR Mio. | n/a | 24,3 | 24,1 | 26,2 | 26,2 | 27,4 | 29,5 |
| YoY | % | n/a | n/a | -0,9% | 8,8% | -0,3% | 4,9% | 7,6% |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | 24,3% | 24,2% | 30,5% | 27,4% | 29,9% | 28,3% |
| Personalaufwand | EUR Mio. | n/a | -9,6 | -9,5 | -9,7 | -10,0 | -10,6 | -11,9 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | 43,5 | 44,8 | 44,4 | 45,9 | 45,9 | 47,4 |
| Sonstiger betrieblicher Aufwand | EUR Mio. | n/a | -9,8 | -9,7 | -9,5 | -9,3 | -10,3 | -10,4 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | -9,8% | -9,8% | -11,0% | -9,7% | -11,2% | -10,0% |
| EBITDA | EUR Mio. | n/a | 4,9 | 4,9 | 7,1 | 6,8 | 6,6 | 7,3 |
| YoY | % | n/a | n/a | -0,3% | 43,2% | -2,9% | -4,0% | 10,4% |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | 4,9% | 5,0% | 8,2% | 7,2% | 7,2% | 6,9% |
| Abschreibungen | EUR Mio. | n/a | -7,1 | -3,5 | -4,0 | -6,5 | -3,4 | -4,3 |
| Amortisation | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBIT | EUR Mio. | n/a | -2,1 | 1,5 | 3,1 | 0,4 | 3,2 | 3,0 |
| YoY | % | n/a | n/a | -168,2% | 111,1% | -87,3% | 704,7% | -5,6% |
| YoY | EUR Mio. | n/a | -2,1 | 3,6 | 1,6 | -2,7 | 2,8 | -0,2 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | -2,1% | 1,5% | 3,6% | 0,4% | 3,4% | 2,9% |
| Ergebnis aus Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettofinanzergebnis | EUR Mio. | n/a | -0,1 | -0,7 | -0,4 | -1,3 | -0,2 | 0,3 |
| A. o. Ergebnis | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,5 |
| EBT | EUR Mio. | n/a | -2,2 | 0,7 | 2,7 | -0,9 | 2,9 | 2,8 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | -2,2% | 0,7% | 3,1% | -0,9% | 3,2% | 2,7% |
| Steuern | EUR Mio. | n/a | 0,0 | -0,4 | -1,0 | -0,8 | -0,9 | -1,0 |
| in % des EBT | % | n/a | 1,4% | -53,7% | -36,6% | 86,9% | -31,5% | -36,9% |
| Sonstige Steuern | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | n/a | -2,3 | 0,3 | 1,7 | -1,6 | 2,0 | 1,8 |
| in % der Gesamtleistung | % | n/a | -2,3% | 0,3% | 2,0% | -1,7% | 2,2% | 1,7% |
| Ergebnis aus nicht-fortgeführten Bereichen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnisanteile Dritter | EUR Mio. | n/a | 0,1 | -0,3 | -0,6 | -0,9 | -0,6 | -0,6 |
| Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter | EUR Mio. | n/a | -2,2 | 0,1 | 1,1 | -2,6 | 1,4 | 1,2 |
| Anzahl der Aktien (basic) | Mio. | n/a | 3,8 | 3,8 | 3,8 | 3,7 | 3,6 | 3,5 |
| davon Stammaktien | Mio. | n/a | 3,8 | 3,8 | 3,8 | 3,7 | 3,6 | 3,5 |
| davon Vorzugsaktien | Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anzahl der Aktien (verwässert) | Mio. | n/a | 3,8 | 3,8 | 3,8 | 3,7 | 3,6 | 3,5 |
| EPS (basic) | EUR | n/a | -0,57 | 0,02 | 0,29 | -0,70 | 0,40 | 0,33 |
| EPS (verwässert) | EUR | n/a | -0,57 | 0,02 | 0,29 | -0,70 | 0,40 | 0,33 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|-----------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| Erlöse | EUR Mio. | 106,3 | 116,6 | 120,6 | 98,9 | 82,8 | 98,3 | 95,9 |
| YoY | % | 4,7% | 9,7% | 3,4% | -18,0% | -16,3% | 18,8% | -2,5% |
| Bestandsveränderungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktiviert Eigenleistungen | EUR Mio. | 0,2 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,7 |
| Sonstige betrieblichen Erträge | EUR Mio. | 2,1 | 0,7 | 0,3 | 0,3 | 0,7 | 0,5 | 1,0 |
| Gesamtleistung | EUR Mio. | 108,6 | 117,8 | 121,4 | 99,7 | 83,9 | 99,1 | 97,6 |
| YoY | % | 4,0% | 8,5% | 3,1% | -17,9% | -15,9% | 18,2% | -1,5% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | -78,6 | -88,2 | -90,7 | -66,9 | -49,2 | -60,6 | -50,1 |
| in % der Gesamtleistung | % | -72,3% | -74,8% | -74,7% | -67,1% | -58,6% | -61,1% | -51,4% |
| Rohrertrag | EUR Mio. | 30,1 | 29,6 | 30,7 | 32,8 | 34,7 | 38,5 | 47,5 |
| YoY | % | 1,8% | -1,4% | 3,5% | n/a | 5,9% | 11,0% | 23,2% |
| in % der Gesamtleistung | % | 27,7% | 25,2% | 25,3% | 32,9% | 41,4% | 38,9% | 48,6% |
| Personalaufwand | EUR Mio. | -11,9 | -13,1 | -13,4 | -14,4 | -15,6 | -16,3 | -17,9 |
| in % der Gesamtleistung | % | 48,7 | 47,2 | 48,2 | 46,7 | 51,0 | 51,7 | 54,9 |
| Sonstiger betrieblicher Aufwand | EUR Mio. | -10,3 | -9,9 | -10,5 | -11,0 | -10,4 | -10,7 | -11,5 |
| in % der Gesamtleistung | % | -9,5% | -8,4% | -8,7% | -11,0% | -12,4% | -10,8% | -11,7% |
| EBITDA | EUR Mio. | 7,9 | 6,6 | 6,7 | 7,4 | 8,7 | 11,6 | 18,1 |
| YoY | % | 8,5% | -15,7% | 1,7% | 10,4% | 17,0% | 32,7% | 56,7% |
| in % der Gesamtleistung | % | 7,2% | 5,6% | 5,6% | 7,5% | 10,4% | 11,7% | 18,6% |
| Abschreibungen | EUR Mio. | -4,2 | -4,3 | -4,6 | -5,3 | -7,2 | -7,5 | -7,5 |
| Amortisation | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBIT | EUR Mio. | 3,6 | 2,3 | 2,1 | 2,2 | 1,5 | 4,0 | 10,6 |
| YoY | % | 22,1% | -35,5% | -10,9% | 2,9% | -31,1% | 171,0% | 164,7% |
| YoY | EUR Mio. | 0,7 | -1,3 | -0,3 | 0,1 | -0,7 | 2,5 | 6,6 |
| in % der Gesamtleistung | % | 3,4% | 2,0% | 1,7% | 2,2% | 1,8% | 4,1% | 10,9% |
| Ergebnis aus Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettofinanzergebnis | EUR Mio. | -0,1 | -0,1 | 0,0 | -0,1 | -0,3 | -0,2 | -0,1 |
| A. o. Ergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBT | EUR Mio. | 3,5 | 2,3 | 2,1 | 2,0 | 1,2 | 3,8 | 10,5 |
| in % der Gesamtleistung | % | 3,2% | 1,9% | 1,7% | 2,0% | 1,5% | 3,8% | 10,8% |
| Steuern | EUR Mio. | -1,1 | -0,5 | -0,8 | -0,6 | -0,3 | -1,1 | -3,3 |
| in % des EBT | % | -31,0% | -23,8% | -35,6% | -31,7% | -27,5% | -30,2% | -31,1% |
| Sonstige Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | 2,4 | 1,7 | 1,4 | 1,4 | 0,9 | 2,6 | 7,3 |
| in % der Gesamtleistung | % | 2,2% | 1,5% | 1,1% | 1,4% | 1,1% | 2,7% | 7,4% |
| Ergebnis aus nicht-fortgeführten Bereichen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnisanteile Dritter | EUR Mio. | -0,8 | -0,9 | -0,9 | -0,9 | -1,1 | -1,6 | -2,5 |
| Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter | EUR Mio. | 1,6 | 0,8 | 0,5 | 0,5 | -0,2 | 1,0 | 4,8 |
| Anzahl der Aktien (basic) | Mio. | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| davon Stammaktien | Mio. | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| davon Vorzugsaktien | Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anzahl der Aktien (verwässert) | Mio. | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| EPS (basic) | EUR | 0,46 | 0,24 | 0,13 | 0,13 | -0,05 | 0,28 | 1,36 |
| EPS (verwässert) | EUR | 0,46 | 0,24 | 0,13 | 0,13 | -0,05 | 0,28 | 1,36 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|---|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Erlöse | EUR Mio. | 93,3 | 106,3 | 115,5 | 121,7 | 131,3 | 139,2 | 147,7 |
| YoY | % | -2,6% | 13,9% | 8,7% | 5,3% | 7,9% | 6,1% | 6,1% |
| Bestandsveränderungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktiviert Eigenleistungen | EUR Mio. | 0,5 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 |
| Sonstige betrieblichen Erträge | EUR Mio. | 15,9 | 6,5 | 3,7 | 3,4 | 3,5 | 3,6 | 3,7 |
| Gesamtleistung | EUR Mio. | 109,7 | 113,3 | 119,7 | 125,5 | 135,3 | 143,3 | 152,0 |
| YoY | % | 12,4% | 3,3% | 5,7% | 4,9% | 7,7% | 6,0% | 6,0% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | -62,1 | -74,2 | -82,9 | -84,7 | -88,4 | -92,4 | -96,6 |
| in % der Gesamtleistung | % | -56,6% | -65,5% | -69,2% | -67,5% | -65,3% | -64,5% | -63,6% |
| Rohrertrag | EUR Mio. | 47,6 | 39,1 | 36,8 | 40,9 | 46,9 | 50,9 | 55,4 |
| YoY | % | 0,4% | -17,9% | -5,8% | 11,0% | 14,7% | 8,7% | 8,7% |
| in % der Gesamtleistung | % | 43,4% | 34,5% | 30,8% | 32,5% | 34,7% | 35,5% | 36,4% |
| Personalaufwand | EUR Mio. | -14,3 | -15,5 | -17,0 | -16,8 | -17,8 | -18,9 | -20,2 |
| in % der Gesamtleistung | % | 54,6 | 61,8 | 66,7 | 65,9 | 67,2 | 69,2 | 71,3 |
| Sonstiger betrieblicher Aufwand | EUR Mio. | -9,7 | -11,2 | -12,5 | -14,4 | -14,3 | -15,6 | -17,1 |
| in % der Gesamtleistung | % | -8,8% | -9,9% | -10,4% | -11,5% | -10,6% | -10,9% | -11,3% |
| EBITDA | EUR Mio. | 23,7 | 12,4 | 7,4 | 9,7 | 14,8 | 16,4 | 18,1 |
| YoY | % | 30,6% | -47,4% | -40,6% | 30,8% | 53,5% | 10,3% | 10,3% |
| in % der Gesamtleistung | % | 21,6% | 11,0% | 6,2% | 7,7% | 11,0% | 11,4% | 11,9% |
| Abschreibungen | EUR Mio. | -5,7 | -3,8 | -3,5 | -3,7 | -4,4 | -4,4 | -4,4 |
| Amortisation | EUR Mio. | 0,0 | -986,6 | -998,0 | -1.043,3 | -1.074,6 | -1.106,8 | -1.140,0 |
| EBIT | EUR Mio. | 17,9 | 7,7 | 2,9 | 5,0 | 9,4 | 10,9 | 12,5 |
| YoY | % | 68,6% | -57,3% | -61,7% | 69,4% | 88,7% | 16,0% | 15,2% |
| YoY | EUR Mio. | 7,3 | -10,3 | -4,7 | 2,0 | 4,4 | 1,5 | 1,6 |
| in % der Gesamtleistung | % | 16,3% | 6,8% | 2,4% | 4,0% | 6,9% | 7,6% | 8,2% |
| Ergebnis aus Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettofinanzergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,5 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,3 | -0,3 |
| A. o. Ergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBT | EUR Mio. | 17,9 | 8,2 | 2,9 | 4,9 | 9,0 | 10,6 | 12,2 |
| in % der Gesamtleistung | % | 16,4% | 7,2% | 2,4% | 3,9% | 6,7% | 7,4% | 8,0% |
| Steuern | EUR Mio. | -5,8 | -2,5 | -0,9 | -1,5 | -2,8 | -3,3 | -3,8 |
| in % des EBT | % | -32,2% | -30,6% | -31,2% | -31,0% | -31,0% | -31,0% | -31,0% |
| Sonstige Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | 12,2 | 5,7 | 2,0 | 3,4 | 6,2 | 7,3 | 8,4 |
| in % der Gesamtleistung | % | 11,1% | 5,0% | 1,7% | 2,7% | 4,6% | 5,1% | 5,6% |
| Ergebnis aus nicht-fortgeführten Bereichen | EUR Mio. | 58,0 | 1,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnisanteile Dritter | EUR Mio. | -2,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter | EUR Mio. | 67,5 | 7,4 | 2,0 | 3,4 | 6,2 | 7,3 | 8,4 |
| Anzahl der Aktien (basic) | Mio. | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| davon Stammaktien | Mio. | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| davon Vorzugsaktien | Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anzahl der Aktien (verwässert) | Mio. | 3,9 | 3,9 | 3,9 | 3,9 | 3,9 | 3,9 | 3,9 |
| EPS (basic) | EUR | 19,24 | 2,12 | 0,57 | 0,96 | 1,77 | 2,07 | 2,40 |
| EPS (verwässert) | EUR | 17,51 | 1,93 | 0,52 | 0,87 | 1,62 | 1,89 | 2,19 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Umsatz und Rohertrag nach Segmenten, 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-----------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 94,3 | 91,2 | 101,5 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 40,7 | 42,1 | 41,9 |
| Wholesale | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 40,8 | 34,7 | 43,2 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| New Business | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 12,7 | 14,4 | 16,4 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 11,6% | -3,3% | 11,3% |
| Geschäftskunden | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -2,0% | 3,3% | -0,5% |
| Wholesale | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 33,4% | -15,0% | 24,5% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 3,4% | 13,5% | 13,5% |
| in % der Bruttoumsätze | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Geschäftskunden | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 43,2% | 46,1% | 41,3% |
| Wholesale | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 43,3% | 38,0% | 42,6% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 13,5% | 15,8% | 16,1% |
| Rohertrag | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 25,1 | 26,8 | 26,6 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,9 | 21,2 | 20,6 |
| Wholesale | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 1,0 | 0,7 | 0,6 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| New Business | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,2 | 5,0 | 5,4 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 1,7% | 7,0% | -0,7% |
| Geschäftskunden | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,7% | 12,2% | -2,6% |
| Wholesale | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -28,7% | -31,9% | -11,8% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 15,6% | -4,5% | 8,8% |
| in % der Umsätze | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 26,6% | 29,4% | 26,2% |
| Geschäftskunden | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 46,3% | 50,3% | 49,2% |
| Wholesale | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 2,4% | 2,0% | 1,4% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 40,9% | 34,4% | 33,0% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Umsatz und Rohertrag nach Segmenten, 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | EUR Mio. | 106,3 | 116,6 | 120,6 | 98,9 | 82,8 | 98,3 | 95,9 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | 42,9 | 45,3 | 47,6 | 48,1 | 46,9 | 46,3 | 46,3 |
| Wholesale | EUR Mio. | 45,8 | 54,4 | 55,8 | 32,9 | 15,4 | 28,3 | 22,4 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | 0,0 | 15,1 | 15,2 | 15,9 | 18,6 | 21,5 | 25,0 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | 0,0 | 1,7 | 2,0 | 1,9 | 1,9 | 2,3 | 2,2 |
| New Business | EUR Mio. | 17,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| YoY | % | 4,7% | 9,7% | 3,4% | -18,0% | -16,3% | 18,8% | -2,5% |
| Geschäftskunden | % | 2,5% | 5,6% | 5,1% | 1,1% | -2,6% | -1,2% | -0,1% |
| Wholesale | % | 5,9% | 18,8% | 2,5% | -41,0% | -53,3% | 83,9% | -20,7% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | 0,6% | 4,6% | 16,7% | 15,3% | 16,4% |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | 15,9% | -5,4% | 0,1% | 20,2% | -1,5% |
| New Business | % | 7,3% | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| in % der Bruttoumsätze | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Geschäftskunden | % | 40,4% | 38,9% | 39,5% | 48,7% | 56,7% | 47,1% | 48,3% |
| Wholesale | % | 43,1% | 46,7% | 46,2% | 33,3% | 18,6% | 28,7% | 23,4% |
| easybell GmbH | % | 0,0% | 13,0% | 12,6% | 16,1% | 22,5% | 21,8% | 26,1% |
| nacamar GmbH | % | 0,0% | 1,5% | 1,7% | 1,9% | 2,3% | 2,3% | 2,3% |
| New Business | % | 16,5% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rohertrag | EUR Mio. | 27,8 | 28,4 | 29,9 | 32,0 | 33,6 | 37,7 | 45,7 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | 20,9 | 21,7 | 22,7 | 23,6 | 23,8 | 24,2 | 28,5 |
| Wholesale | EUR Mio. | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,8 | 1,1 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | 0,0 | 5,5 | 5,9 | 7,0 | 8,3 | 11,2 | 14,6 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | 0,0 | 0,8 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 1,5 | 1,5 |
| New Business | EUR Mio. | 6,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| YoY | % | 4,3% | 2,5% | 5,0% | 7,2% | 4,9% | 12,3% | 21,3% |
| Geschäftskunden | % | 1,3% | 4,1% | 4,4% | 4,1% | 0,7% | 1,8% | 17,7% |
| Wholesale | % | -35,0% | -7,7% | 6,1% | 9,4% | -6,9% | 112,6% | 27,1% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | 6,2% | 19,0% | 18,9% | 34,8% | 31,1% |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | 12,6% | 6,5% | 9,7% | 34,6% | 3,0% |
| New Business | % | 20,1% | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| in % der Umsätze | % | 26,1% | 24,4% | 24,8% | 32,4% | 40,6% | 38,3% | 47,7% |
| Geschäftskunden | % | 48,6% | 47,9% | 47,7% | 49,1% | 50,7% | 52,3% | 61,6% |
| Wholesale | % | 0,9% | 0,7% | 0,7% | 1,3% | 2,5% | 2,9% | 4,7% |
| easybell GmbH | % | n/a | 36,4% | 38,4% | 43,7% | 44,5% | 52,1% | 58,6% |
| nacamar GmbH | % | n/a | 48,8% | 47,4% | 53,4% | 58,6% | 65,6% | 68,6% |
| New Business | % | 36,9% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Umsatz und Rohertrag nach Segmenten, 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|---|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | EUR Mio. | 93,3 | 106,3 | 115,5 | 121,7 | 131,3 | 139,2 | 147,7 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | 45,6 | 46,2 | 48,0 | 51,1 | 57,6 | 62,4 | 67,5 |
| Wholesale | EUR Mio. | 46,5 | 60,1 | 67,6 | 70,6 | 73,6 | 76,8 | 80,2 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | 1,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| New Business | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| YoY | % | -2,6% | 13,9% | 8,7% | 5,3% | 7,9% | 6,1% | 6,1% |
| Geschäftskunden | % | -1,4% | 1,2% | 3,9% | 6,5% | 12,8% | 8,2% | 8,2% |
| Wholesale | % | 107,7% | 29,2% | 12,4% | 4,4% | 4,4% | 4,4% | 4,3% |
| easybell GmbH | % | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | -47,4% | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| in % der Bruttoumsätze | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Geschäftskunden | % | 48,9% | 43,4% | 41,5% | 42,0% | 43,9% | 44,8% | 45,7% |
| Wholesale | % | 49,8% | 56,6% | 58,5% | 58,0% | 56,1% | 55,2% | 54,3% |
| easybell GmbH | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| nacamar GmbH | % | 1,3% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| New Business | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rohertrag | EUR Mio. | 31,2 | 32,1 | 33,2 | 37,8 | 42,9 | 46,8 | 51,1 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | 29,1 | 30,2 | 31,1 | 35,6 | 40,5 | 44,3 | 48,5 |
| Wholesale | EUR Mio. | 1,2 | 1,9 | 2,1 | 2,2 | 2,3 | 2,5 | 2,7 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | 0,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| New Business | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| YoY | % | -31,7% | 2,7% | 3,4% | 14,0% | 13,4% | 9,2% | 9,2% |
| Geschäftskunden | % | 2,0% | 3,9% | 3,1% | 14,4% | 13,9% | 9,3% | 9,3% |
| Wholesale | % | 16,5% | 54,4% | 8,8% | 6,9% | 6,8% | 6,8% | 6,7% |
| easybell GmbH | % | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | -38,1% | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| in % der Umsätze | % | 33,5% | 30,2% | 28,7% | 31,1% | 32,7% | 33,6% | 34,6% |
| Geschäftskunden | % | 63,7% | 65,4% | 64,9% | 69,7% | 70,3% | 71,0% | 71,8% |
| Wholesale | % | 2,6% | 3,1% | 3,0% | 3,1% | 3,2% | 3,3% | 3,3% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | 80,7% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

EBITDA und EBIT nach Segmenten, 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-----------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------|--------------|
| EBITDA (operativ) | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 6,8 | 6,7 | 7,3 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 4,1 | 4,9 | 5,4 |
| Wholesale | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,3 | 0,1 | 0,1 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| New Business | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 2,4 | 1,6 | 1,8 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -2,9% | -2,0% | 8,1% |
| Geschäftskunden | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -0,2% | 19,2% | 10,1% |
| Wholesale | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -69,1% | -58,9% | -58,8% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 27,6% | -31,1% | 7,6% |
| in % der Umsätze | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 7,3% | 7,4% | 7,1% |
| Geschäftskunden | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 10,2% | 11,7% | 13,0% |
| Wholesale | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,8% | 0,4% | 0,1% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,8% | 11,4% | 10,8% |
| EBIT (operativ) | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,4 | 3,3 | 3,0 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 1,3 | 2,3 | 1,9 |
| Wholesale | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| New Business | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | -1,2 | 0,9 | 1,1 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -87,3% | 737,9% | -9,5% |
| Geschäftskunden | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -25,7% | 70,0% | -18,2% |
| Wholesale | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -59,7% | -41,0% | -60,3% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -258,2% | -175,1% | 20,8% |
| in % der Umsätze | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,4% | 3,6% | 2,9% |
| Geschäftskunden | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 3,3% | 5,4% | 4,5% |
| Wholesale | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,5% | 0,4% | 0,1% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | -9,2% | 6,1% | 6,5% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

EBITDA und EBIT nach Segmenten, 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|-----------------|--------------|---------------|---------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| EBITDA (operativ) | EUR Mio. | 7,9 | 6,6 | 6,9 | 7,5 | 8,8 | 11,7 | 18,1 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | 5,2 | 3,9 | 3,7 | 3,9 | 4,3 | 4,8 | 8,6 |
| Wholesale | EUR Mio. | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,4 | 0,5 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | 0,0 | 3,0 | 3,0 | 3,3 | 4,0 | 5,9 | 8,5 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | 0,0 | -0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,4 | 0,6 | 0,5 |
| New Business | EUR Mio. | 2,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| YoY | % | 8,5% | -15,7% | 3,4% | 9,9% | 16,7% | 32,8% | 55,1% |
| Geschäftskunden | % | -3,8% | -26,3% | -4,3% | 5,5% | 11,8% | 10,2% | 80,2% |
| Wholesale | % | -196,3% | 150,0% | -37,7% | -181,5% | 33,3% | 405,7% | 12,1% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | 1,7% | 10,0% | 19,1% | 46,7% | 44,6% |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | -333,0% | 11,7% | 59,8% | 61,5% | -12,5% |
| New Business | % | 52,2% | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| in % der Umsätze | % | 7,4% | 5,7% | 5,7% | 7,6% | 10,6% | 11,9% | 18,9% |
| Geschäftskunden | % | 12,2% | 8,5% | 7,7% | 8,1% | 9,3% | 10,3% | 18,7% |
| Wholesale | % | -0,1% | -0,2% | -0,1% | 0,2% | 0,6% | 1,6% | 2,2% |
| easybell GmbH | % | n/a | 19,8% | 20,0% | 21,0% | 21,4% | 27,3% | 33,9% |
| nacamar GmbH | % | n/a | -5,1% | 10,3% | 12,2% | 19,4% | 26,1% | 23,2% |
| New Business | % | 15,3% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| EBIT (operativ) | EUR Mio. | 3,6 | 2,3 | 2,1 | 2,2 | 1,5 | 4,0 | 10,6 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | 1,4 | 0,1 | -0,5 | -0,8 | -1,8 | -1,5 | 2,6 |
| Wholesale | EUR Mio. | -0,1 | -0,1 | -0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,4 | 0,5 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | 0,0 | 2,6 | 2,6 | 2,7 | 3,1 | 4,8 | 7,3 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | 0,0 | -0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,2 |
| New Business | EUR Mio. | 2,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| YoY | % | 22,0% | -35,5% | -10,9% | 2,9% | -31,1% | 170,9% | 164,7% |
| Geschäftskunden | % | -25,6% | -94,1% | -742,7% | 46,7% | 139,2% | -18,4% | -273,1% |
| Wholesale | % | -200,0% | 150,0% | -37,7% | -181,5% | 33,3% | 405,7% | 12,2% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | 0,2% | 5,0% | 12,8% | 54,2% | 53,2% |
| nacamar GmbH | % | n/a | n/a | -148,5% | 29,6% | 27,6% | 103,7% | -25,2% |
| New Business | % | 116,5% | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| in % der Umsätze | % | 3,4% | 2,0% | 1,7% | 2,2% | 1,8% | 4,1% | 11,1% |
| Geschäftskunden | % | 3,2% | 0,2% | -1,1% | -1,6% | -3,9% | -3,3% | 5,6% |
| Wholesale | % | -0,1% | -0,2% | -0,1% | 0,2% | 0,6% | 1,6% | 2,2% |
| easybell GmbH | % | n/a | 17,2% | 17,1% | 17,1% | 16,6% | 22,1% | 29,1% |
| nacamar GmbH | % | n/a | -11,8% | 4,9% | 6,7% | 8,6% | 14,6% | 11,1% |
| New Business | % | 13,1% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

EBITDA und EBIT nach Segmenten, 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|---|-----------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| EBITDA (operativ) | EUR Mio. | 9,1 | 9,0 | 9,5 | 11,3 | 15,2 | 16,8 | 18,5 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | 8,3 | 7,8 | 8,0 | 9,7 | 13,6 | 15,0 | 16,5 |
| Wholesale | EUR Mio. | 0,6 | 1,2 | 1,5 | 1,6 | 1,7 | 1,8 | 1,9 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| New Business | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| YoY | % | -49,7% | -1,3% | 5,7% | 18,5% | 35,4% | 10,0% | 10,0% |
| Geschäftskunden | % | -4,4% | -5,3% | 2,8% | 20,5% | 40,0% | 10,4% | 10,4% |
| Wholesale | % | 11,2% | 111,7% | 25,1% | 7,1% | 7,2% | 7,0% | 6,8% |
| easybell GmbH | % | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | -42,0% | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| in % der Umsätze | % | 9,8% | 8,5% | 8,2% | 9,3% | 11,6% | 12,1% | 12,5% |
| Geschäftskunden | % | 18,1% | 16,9% | 16,8% | 19,0% | 23,5% | 24,0% | 24,5% |
| Wholesale | % | 1,2% | 2,0% | 2,2% | 2,2% | 2,3% | 2,4% | 2,4% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | 25,6% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| EBIT (operativ) | EUR Mio. | 3,8 | 3,7 | 4,7 | 6,8 | 10,8 | 12,4 | 14,1 |
| Geschäftskunden | EUR Mio. | 3,2 | 2,5 | 3,3 | 5,2 | 9,2 | 10,6 | 12,1 |
| Wholesale | EUR Mio. | 0,6 | 1,2 | 1,5 | 1,6 | 1,7 | 1,8 | 1,9 |
| easybell GmbH | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| nacamar GmbH | EUR Mio. | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| New Business | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| YoY | % | -63,8% | -3,5% | 27,8% | 43,6% | 59,2% | 14,1% | 13,6% |
| Geschäftskunden | % | 22,6% | -20,7% | 29,1% | 60,0% | 74,8% | 15,4% | 14,8% |
| Wholesale | % | 11,1% | 111,7% | 25,1% | 7,1% | 7,2% | 7,0% | 6,8% |
| easybell GmbH | % | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | -62,8% | -100,0% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| in % der Umsätze | % | 4,1% | 3,5% | 4,1% | 5,6% | 8,3% | 8,9% | 9,5% |
| Geschäftskunden | % | 7,0% | 5,5% | 6,8% | 10,3% | 15,9% | 16,9% | 18,0% |
| Wholesale | % | 1,2% | 2,0% | 2,2% | 2,2% | 2,3% | 2,4% | 2,4% |
| easybell GmbH | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| nacamar GmbH | % | 7,8% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| New Business | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

Umsatz nach Regionen, 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-----------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 94,3 | 91,2 | 101,5 |
| Deutschland | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 76,7 | 73,2 | 75,4 |
| EU | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| USA | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rest der Welt | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 17,6 | 18,0 | 26,1 |
| YoY | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 11,6% | -3,3% | 11,3% |
| Deutschland | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 3,2% | -4,6% | 2,9% |
| EU | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| USA | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Rest der Welt | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 72,9% | 2,5% | 45,0% |
| in % der Umsätze | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Deutschland | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 81,3% | 80,2% | 74,3% |
| EU | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| USA | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rest der Welt | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,7% | 19,8% | 25,7% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Umsatz nach Regionen, 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | EUR Mio. | 106,3 | 116,6 | 120,6 | 98,9 | 82,8 | 98,3 | 95,9 |
| Deutschland | EUR Mio. | 73,7 | 72,4 | 69,7 | 69,4 | 76,6 | 95,4 | 75,8 |
| EU | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| USA | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rest der Welt | EUR Mio. | 32,6 | 44,2 | 51,0 | 29,5 | 6,1 | 2,9 | 20,1 |
| YoY | % | 4,7% | 9,7% | 3,4% | -18,0% | -16,3% | 18,8% | -2,5% |
| Deutschland | % | -2,3% | -1,7% | -3,8% | -0,4% | 10,5% | 24,4% | -20,5% |
| EU | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| USA | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Rest der Welt | % | 24,9% | 35,3% | 15,3% | -42,1% | -79,3% | -52,2% | 587,3% |
| in % der Umsätze | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Deutschland | % | 69,3% | 62,1% | 57,8% | 70,2% | 92,6% | 97,0% | 79,1% |
| EU | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| USA | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rest der Welt | % | 30,7% | 37,9% | 42,2% | 29,8% | 7,4% | 3,0% | 20,9% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Umsatz nach Regionen, 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|---|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Umsatz | EUR Mio. | 93,3 | 106,3 | 115,5 | 121,7 | 131,3 | 139,2 | 147,7 |
| Deutschland | EUR Mio. | 52,6 | 59,2 | 61,5 | 60,1 | 63,5 | 65,4 | 67,2 |
| EU | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| USA | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rest der Welt | EUR Mio. | 40,8 | 47,1 | 54,0 | 61,6 | 67,8 | 73,9 | 80,5 |
| YoY | % | -2,6% | 13,9% | 8,7% | 5,3% | 7,9% | 6,1% | 6,1% |
| Deutschland | % | -30,6% | 12,5% | 4,0% | -2,3% | 5,7% | 2,9% | 2,8% |
| EU | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| USA | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Rest der Welt | % | 103,0% | 15,6% | 14,7% | 14,0% | 10,0% | 9,0% | 9,0% |
| in % der Umsätze | % | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Deutschland | % | 56,3% | 55,7% | 53,2% | 49,4% | 48,4% | 46,9% | 45,5% |
| EU | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| USA | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Rest der Welt | % | 43,7% | 44,3% | 46,8% | 50,6% | 51,6% | 53,1% | 54,5% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

Bilanz (Aktiva), 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|-----------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Langfristiges Vermögen | EUR Mio. | n/a | 28,8 | 27,1 | 24,3 | 21,1 | 21,1 | 23,0 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | n/a | 19,8 | 18,5 | 17,0 | 13,8 | 13,8 | 13,1 |
| Goodwill | EUR Mio. | n/a | 12,1 | 12,1 | 11,8 | 8,9 | 8,9 | 8,9 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | n/a | 7,6 | 6,4 | 5,2 | 4,9 | 4,9 | 4,2 |
| Nutzungsrechte | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | n/a | 6,3 | 5,9 | 5,1 | 5,9 | 5,9 | 9,1 |
| Grundstücke | EUR Mio. | n/a | 6,3 | 5,9 | 5,1 | 5,9 | 5,9 | 9,1 |
| Technische Anlagen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Andere Anlagen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Beteiligungen/Finanzanlagen | EUR Mio. | n/a | 2,0 | 2,2 | 2,2 | 1,4 | 1,4 | 0,7 |
| Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | 1,6 | 1,5 | 1,6 | 1,4 | 1,4 | 0,7 |
| Sonstige Vermögensgegenstände | EUR Mio. | n/a | 0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | 0,2 | 0,5 | 0,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Latente Steueransprüche | EUR Mio. | n/a | 0,8 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | n/a | 23,7 | 21,5 | 21,0 | 21,5 | 20,8 | 20,1 |
| Vorräte | EUR Mio. | n/a | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| DIO | d | n/a | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | EUR Mio. | n/a | 14,7 | 14,4 | 13,4 | 12,5 | 11,8 | 13,3 |
| DSO | d | | 54 | 53 | 57 | 48 | 47 | 47 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen gegenüber nahestehenden Personen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | n/a | 1,7 | 0,8 | 1,2 | 1,3 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige finanzielle Vermögenswerte | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,0 | 0,6 |
| Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,4 | 1,2 |
| Liquide Mittel | EUR Mio. | n/a | 7,1 | 6,1 | 6,2 | 7,5 | 7,5 | 5,0 |
| davon verpfändet | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktive latente Steuern | EUR Mio. | n/a | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,8 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | n/a | 52,7 | 48,8 | 45,4 | 42,7 | 42,0 | 43,8 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva), 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Langfristiges Vermögen | EUR Mio. | 22,0 | 21,7 | 22,5 | 26,3 | 37,8 | 37,4 | 35,0 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | 12,7 | 12,5 | 12,7 | 15,8 | 24,5 | 24,4 | 24,7 |
| Goodwill | EUR Mio. | 8,9 | 8,9 | 8,9 | 8,9 | 8,9 | 8,9 | 8,9 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | 3,8 | 3,6 | 3,8 | 4,1 | 4,4 | 4,8 | 0,0 |
| Nutzungsrechte | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 8,4 | 7,4 | 6,5 |
| Sonstiges | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2,8 | 2,8 | 3,2 | 9,3 |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 8,5 | 8,5 | 8,8 | 9,0 | 11,1 | 10,5 | 8,5 |
| Grundstücke | EUR Mio. | 8,5 | 8,5 | 8,8 | 9,0 | 11,1 | 10,5 | 8,5 |
| Technische Anlagen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Andere Anlagen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Beteiligungen/Finanzanlagen | EUR Mio. | 0,8 | 0,6 | 0,7 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 1,1 |
| Beteiligungen | EUR Mio. | 0,1 | 0,6 | 0,7 | 0,9 | 1,0 | 1,1 | 1,1 |
| Sonstige Vermögensgegenstände | EUR Mio. | 0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Latente Steueransprüche | EUR Mio. | 0,0 | 0,2 | 0,3 | 0,7 | 1,2 | 1,4 | 0,7 |
| Kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | 28,0 | 19,2 | 18,5 | 16,7 | 18,7 | 16,1 | 24,3 |
| Vorräte | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| DIO | d | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | EUR Mio. | 17,7 | 9,3 | 9,3 | 7,9 | 7,4 | 7,2 | 10,6 |
| DSO | d | 60 | 29 | 28 | 29 | 32 | 26 | 40 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen gegenüber nahestehenden Personen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Sonstige finanzielle Vermögenswerte | EUR Mio. | 1,7 | 1,8 | 1,8 | 2,1 | 2,5 | 0,6 | 0,4 |
| Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte | EUR Mio. | 0,8 | 0,7 | 1,0 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,6 |
| Liquide Mittel | EUR Mio. | 7,7 | 7,5 | 6,4 | 6,1 | 8,3 | 7,8 | 12,6 |
| davon verpfändet | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktive latente Steuern | EUR Mio. | 0,2 | 0,6 | 0,8 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 1,8 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | 50,2 | 41,5 | 41,8 | 43,7 | 56,8 | 53,9 | 61,1 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva), 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|--|-----------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Langfristiges Vermögen | EUR Mio. | 29,3 | 31,3 | 34,6 | 33,7 | 34,0 | 34,3 | 34,6 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | 22,8 | 25,8 | 27,7 | 27,4 | 27,8 | 28,1 | 28,5 |
| Goodwill | EUR Mio. | 14,4 | 15,3 | 17,3 | 17,3 | 17,3 | 17,3 | 17,3 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nutzungsrechte | EUR Mio. | 5,4 | 5,8 | 5,1 | 4,4 | 4,3 | 4,2 | 4,1 |
| Sonstiges | EUR Mio. | 3,0 | 4,8 | 5,3 | 5,7 | 6,2 | 6,6 | 7,1 |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 5,2 | 4,2 | 5,4 | 5,3 | 5,3 | 5,2 | 5,2 |
| Grundstücke | EUR Mio. | 5,2 | 4,2 | 5,4 | 5,3 | 5,3 | 5,2 | 5,2 |
| Technische Anlagen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Andere Anlagen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Beteiligungen/Finanzanlagen | EUR Mio. | 1,3 | 1,3 | 1,5 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| Beteiligungen | EUR Mio. | 1,3 | 1,3 | 1,5 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 |
| Sonstige Vermögensgegenstände | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Latente Steueransprüche | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | 77,1 | 15,8 | 19,2 | 23,8 | 29,2 | 33,9 | 39,4 |
| Vorräte | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| DIO | d | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | EUR Mio. | 8,4 | 11,0 | 15,0 | 16,6 | 17,7 | 18,6 | 19,6 |
| DSO | d | 33 | 37 | 47 | 49 | 49 | 48 | 48 |
| Forderungen an Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Forderungen gegenüber nahestehenden Personen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige finanzielle Vermögenswerte | EUR Mio. | 0,7 | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,7 | 0,8 | 0,9 |
| Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte | EUR Mio. | 1,0 | 0,7 | 1,4 | 2,9 | 4,1 | 4,6 | 4,7 |
| Liquide Mittel | EUR Mio. | 66,9 | 3,7 | 2,3 | 3,8 | 6,7 | 9,8 | 14,2 |
| davon verpfändet | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Aktive latente Steuern | EUR Mio. | 2,0 | 0,2 | 0,4 | 0,5 | 0,6 | 0,7 | 0,8 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | 108,4 | 47,3 | 54,2 | 58,0 | 63,7 | 68,8 | 74,7 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva), 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|-----------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | 19,6 | 20,0 | 21,4 | 19,3 | 18,8 | 20,7 |
| Eigenkapitalquote | % | n/a | 37,2% | 41,0% | 47,1% | 45,3% | 44,9% | 47,1% |
| Grundkapital | EUR Mio. | n/a | 3,8 | 3,8 | 3,8 | 3,7 | 3,7 | 3,5 |
| Kapitalrücklage | EUR Mio. | n/a | 17,6 | 1,7 | 1,7 | 1,4 | 1,4 | 1,8 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gewinnrücklagen | EUR Mio. | n/a | -2,1 | 14,0 | 15,1 | 12,5 | 12,0 | 13,2 |
| Bilanzverlust/-gewinn | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Eigene Anteile | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anteile anderer Gesellschafter | EUR Mio. | n/a | 0,3 | 0,6 | 0,9 | 1,7 | 1,7 | 2,1 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 19,0 | 22,2 | 16,1 | 17,2 | 17,2 | 16,4 |
| Bankschulden | EUR Mio. | n/a | 4,0 | 7,9 | 2,7 | 2,5 | 2,489 | 1,105 |
| Anleihe | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Stille Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | EUR Mio. | n/a | 14,1 | 12,8 | 11,6 | 13,0 | 13,0 | 12,0 |
| DPO | d | n/a | 51 | 47 | 49 | 50 | 51 | 43 |
| Erhaltene Anzahlungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,9 | 1,4 | 1,7 | 1,5 | 1,5 | 3,3 |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen | EUR Mio. | n/a | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,0 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 13,2 | 5,4 | 6,6 | 4,8 | 4,8 | 5,4 |
| Bankschulden | EUR Mio. | n/a | 12,8 | 5,3 | 6,6 | 4,8 | 4,831 | 5,384 |
| Anleihe | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Stille Beteiligungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Langfristige Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,5 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Passive latente Steuern | EUR Mio. | n/a | 0,9 | 1,1 | 1,3 | 1,4 | 1,1 | 1,4 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | n/a | 52,7 | 48,8 | 45,4 | 42,7 | 42,0 | 43,8 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Eigenkapital | EUR Mio. | 22,0 | 22,4 | 22,5 | 22,7 | 22,2 | 23,4 | 29,1 |
| Eigenkapitalquote | % | 43,8% | 54,1% | 53,9% | 52,0% | 39,0% | 43,4% | 47,6% |
| Grundkapital | EUR Mio. | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| Kapitalrücklage | EUR Mio. | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 2,0 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gewinnrücklagen | EUR Mio. | 14,2 | 14,3 | 13,9 | 14,1 | 13,4 | 14,4 | 18,7 |
| Bilanzverlust/-gewinn | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | 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. | 2,4 | 2,8 | 3,2 | 3,3 | 3,4 | 3,6 | 4,8 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 22,9 | 15,7 | 13,8 | 14,2 | 17,8 | 16,8 | 20,8 |
| Bankschulden | EUR Mio. | 1,171 | 1,796 | 1,308 | 1,609 | 1,750 | 2,4 | 2,4 |
| Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Stille Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,2 | 1,2 | 1,3 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | EUR Mio. | 19,4 | 11,7 | 10,4 | 9,2 | 10,5 | 9,1 | 11,0 |
| DPO | d | 66 | 36 | 31 | 34 | 46 | 33 | 41 |
| Erhaltene Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 2,2 | 2,3 | 2,0 | 3,4 | 4,3 | 4,1 | 6,1 |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 4,0 | 2,2 | 3,9 | 4,8 | 15,5 | 12,0 | 8,1 |
| Bankschulden | EUR Mio. | 3,964 | 2,168 | 3,859 | 4,050 | 5,500 | 3,1 | 0,7 |
| Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Stille Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Langfristige Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 7,4 | 6,5 | 5,7 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,8 | 2,7 | 2,4 | 1,7 |
| Passive latente Steuern | EUR Mio. | 1,4 | 1,1 | 1,6 | 1,9 | 1,3 | 1,7 | 3,1 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | 50,2 | 41,5 | 41,8 | 43,7 | 56,8 | 53,9 | 61,1 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|--|-----------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Eigenkapital | EUR Mio. | 82,2 | 23,7 | 24,2 | 26,0 | 30,4 | 34,6 | 39,5 |
| Eigenkapitalquote | % | 75,9% | 50,1% | 44,6% | 44,7% | 47,8% | 50,2% | 52,8% |
| Grundkapital | EUR Mio. | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| Kapitalrücklage | EUR Mio. | 2,1 | 2,2 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gewinnrücklagen | EUR Mio. | 76,6 | 18,0 | 18,3 | 20,1 | 24,5 | 28,7 | 33,6 |
| Bilanzverlust/-gewinn | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | 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 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 13,3 | 14,4 | 21,0 | 23,1 | 24,4 | 25,4 | 26,5 |
| Bankschulden | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 1,0 | 3,0 | 3,1 | 3,2 | 3,3 |
| Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Stille Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | EUR Mio. | 9,6 | 11,0 | 15,5 | 15,5 | 16,5 | 17,4 | 18,2 |
| DPO | d | 37 | 37 | 48 | 46 | 45 | 45 | 44 |
| Erhaltene Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 2,8 | 2,4 | 3,5 | 3,6 | 3,7 | 3,8 | 3,9 |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 5,7 | 5,9 | 6,1 | 5,9 | 5,8 | 5,6 | 5,5 |
| Bankschulden | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Genussrechtskapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Stille Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Langfristige Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | 4,9 | 5,5 | 4,8 | 4,7 | 4,6 | 4,4 | 4,3 |
| Sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,7 | 0,4 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,2 |
| Passive latente Steuern | EUR Mio. | 7,1 | 3,4 | 2,9 | 3,0 | 3,1 | 3,2 | 3,3 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | 108,4 | 47,3 | 54,2 | 58,0 | 63,7 | 68,8 | 74,7 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|---|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Langfristiges Vermögen | % | n/a | 54,7% | 55,5% | 53,4% | 49,5% | 50,4% | 52,4% |
| Immaterielles Vermögen | % | n/a | 37,5% | 37,9% | 37,3% | 32,3% | 32,9% | 29,9% |
| Goodwill | % | n/a | 23,0% | 24,9% | 25,9% | 20,8% | 21,1% | 20,2% |
| Immaterielles Vermögen | % | n/a | 14,5% | 13,1% | 11,5% | 11,5% | 11,7% | 9,6% |
| Nutzungsrechte | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstiges | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sachanlagevermögen | % | n/a | 12,0% | 12,0% | 11,2% | 13,9% | 14,2% | 20,8% |
| Grundstücke | % | n/a | 12,0% | 12,0% | 11,2% | 13,9% | 14,2% | 20,8% |
| Technische Anlagen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Andere Anlagen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Geleistete Anzahlungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Beteiligungen/Finanzanlagen | % | n/a | 3,8% | 4,4% | 4,9% | 3,3% | 3,4% | 1,5% |
| Beteiligungen | % | n/a | 3,0% | 3,1% | 3,5% | 3,3% | 3,4% | 1,5% |
| Sonstige Vermögensgegenstände | % | n/a | 0,4% | 0,2% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | n/a | 0,3% | 1,1% | 1,4% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Geleistete Anzahlungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Latente Steueransprüche | % | n/a | 1,5% | 1,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,2% |
| Kurzfristiges Vermögen | % | n/a | 44,9% | 44,0% | 46,1% | 50,4% | 49,6% | 45,8% |
| Vorräte | % | n/a | 0,2% | 0,3% | 0,2% | 0,3% | 0,3% | 0,2% |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | % | n/a | 27,9% | 29,5% | 29,5% | 29,3% | 28,1% | 30,3% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen gegenüber nahestehenden Personen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | % | n/a | 3,3% | 1,7% | 2,7% | 3,1% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige finanzielle Vermögenswerte | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 2,3% | 1,3% |
| Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,9% | 2,6% |
| Liquide Mittel | % | n/a | 13,4% | 12,6% | 13,7% | 17,6% | 17,9% | 11,4% |
| davon verpfändet | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Aktive latente Steuern | % | n/a | 0,4% | 0,5% | 0,4% | 0,1% | 0,1% | 1,7% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Bilanzsumme | % | n/a | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Langfristiges Vermögen | % | 43,8% | 52,4% | 53,8% | 60,3% | 66,5% | 69,4% | 57,3% |
| Immaterielles Vermögen | % | 25,3% | 30,1% | 30,4% | 36,1% | 43,2% | 45,2% | 40,4% |
| Goodwill | % | 17,7% | 21,4% | 21,2% | 20,3% | 15,6% | 16,5% | 14,5% |
| Immaterielles Vermögen | % | 7,7% | 8,8% | 9,1% | 9,4% | 7,8% | 9,0% | 0,0% |
| Nutzungsrechte | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 14,9% | 13,8% | 10,7% |
| Sonstiges | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 6,4% | 4,9% | 6,0% | 15,2% |
| Sachanlagevermögen | % | 16,9% | 20,4% | 20,9% | 20,6% | 19,6% | 19,5% | 13,9% |
| Grundstücke | % | 16,9% | 20,4% | 20,9% | 20,6% | 19,6% | 19,5% | 13,9% |
| Technische Anlagen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Andere Anlagen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Geleistete Anzahlungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Beteiligungen/Finanzanlagen | % | 1,5% | 1,4% | 1,7% | 2,0% | 1,8% | 2,1% | 1,8% |
| Beteiligungen | % | 0,2% | 1,4% | 1,7% | 2,0% | 1,8% | 2,1% | 1,8% |
| Sonstige Vermögensgegenstände | % | 1,4% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Geleistete Anzahlungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Latente Steueransprüche | % | 0,1% | 0,4% | 0,8% | 1,7% | 2,0% | 2,5% | 1,1% |
| Kurzfristiges Vermögen | % | 55,7% | 46,2% | 44,3% | 38,3% | 32,8% | 29,8% | 39,8% |
| Vorräte | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | % | 35,3% | 22,4% | 22,2% | 18,1% | 13,1% | 13,4% | 17,4% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen gegenüber nahestehenden Personen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Sonstige finanzielle Vermögenswerte | % | 3,4% | 4,2% | 4,4% | 4,7% | 4,4% | 1,2% | 0,6% |
| Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte | % | 1,6% | 1,6% | 2,4% | 1,3% | 0,7% | 0,8% | 1,0% |
| Liquide Mittel | % | 15,4% | 18,0% | 15,3% | 14,0% | 14,5% | 14,4% | 20,7% |
| davon verpfändet | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Aktive latente Steuern | % | 0,4% | 1,4% | 1,9% | 1,4% | 0,7% | 0,8% | 2,9% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | 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 (Aktiva, normalisiert), 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|--|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Langfristiges Vermögen | % | 27,1% | 66,1% | 63,8% | 58,1% | 53,3% | 49,8% | 46,3% |
| Immaterielles Vermögen | % | 21,0% | 54,5% | 51,1% | 47,3% | 43,6% | 40,9% | 38,1% |
| Goodwill | % | 13,3% | 32,2% | 31,9% | 29,8% | 27,2% | 25,2% | 23,2% |
| Immaterielles Vermögen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nutzungsrechte | % | 5,0% | 12,2% | 9,4% | 7,6% | 6,7% | 6,1% | 5,5% |
| Sonstiges | % | 2,7% | 10,1% | 9,8% | 9,9% | 9,7% | 9,6% | 9,5% |
| Sachanlagevermögen | % | 4,8% | 8,9% | 10,0% | 9,2% | 8,3% | 7,6% | 6,9% |
| Grundstücke | % | 4,8% | 8,9% | 10,0% | 9,2% | 8,3% | 7,6% | 6,9% |
| Technische Anlagen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Andere Anlagen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Geleistete Anzahlungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Beteiligungen/Finanzanlagen | % | 1,2% | 2,7% | 2,8% | 1,6% | 1,4% | 1,3% | 1,2% |
| Beteiligungen | % | 1,2% | 2,7% | 2,8% | 1,6% | 1,4% | 1,3% | 1,2% |
| Sonstige Vermögensgegenstände | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Geleistete Anzahlungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Latente Steueransprüche | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristiges Vermögen | % | 71,1% | 33,4% | 35,4% | 41,1% | 45,8% | 49,2% | 52,7% |
| Vorräte | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | % | 7,8% | 23,3% | 27,7% | 28,6% | 27,8% | 27,1% | 26,2% |
| Forderungen an Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Forderungen gegenüber nahestehenden Personen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstiges kurzfristiges Vermögen | % | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige finanzielle Vermögenswerte | % | 0,7% | 0,8% | 0,8% | 0,9% | 1,0% | 1,1% | 1,2% |
| Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte | % | 0,9% | 1,5% | 2,6% | 5,0% | 6,4% | 6,7% | 6,3% |
| Liquide Mittel | % | 61,7% | 7,8% | 4,3% | 6,6% | 10,5% | 14,3% | 18,9% |
| davon verpfändet | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Aktive latente Steuern | % | 1,8% | 0,5% | 0,7% | 0,8% | 0,9% | 1,0% | 1,1% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | 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), 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|--|---|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Eigenkapital | % | n/a | 37,2% | 41,0% | 47,1% | 45,3% | 44,9% | 47,1% |
| Grundkapital | % | n/a | 7,1% | 7,7% | 8,3% | 8,6% | 8,8% | 8,0% |
| Kapitalrücklage | % | n/a | 33,4% | 3,4% | 3,7% | 3,4% | 3,4% | 4,2% |
| Währungsanpassungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gewinnrücklagen | % | n/a | -3,9% | 28,7% | 33,2% | 29,2% | 28,5% | 30,1% |
| Bilanzverlust/-gewinn | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Eigene Anteile | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Anteile anderer Gesellschafter | % | n/a | 0,6% | 1,2% | 2,0% | 4,1% | 4,1% | 4,8% |
| Genussrechtskapital | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Pensionsrückstellungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Rückstellungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | % | n/a | 36,1% | 45,6% | 35,5% | 40,2% | 40,9% | 37,4% |
| Bankschulden | % | n/a | 7,5% | 16,2% | 6,0% | 5,8% | 5,9% | 2,5% |
| Anleihe | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Genussrechtskapital | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Stille Beteiligungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | % | n/a | 26,7% | 26,3% | 25,4% | 30,4% | 30,9% | 27,4% |
| Erhaltene Anzahlungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | n/a | 1,6% | 2,8% | 3,8% | 3,5% | 3,6% | 7,5% |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen | % | n/a | 0,2% | 0,3% | 0,3% | 0,5% | 0,5% | 0,0% |
| Langfristige Verbindlichkeiten | % | n/a | 25,1% | 11,1% | 14,5% | 11,3% | 11,5% | 12,3% |
| Bankschulden | % | n/a | 24,2% | 10,9% | 14,5% | 11,3% | 11,5% | 12,3% |
| Anleihe | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Genussrechtskapital | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Stille Beteiligungen | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Leasingverbindlichkeiten | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | n/a | 0,9% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Passive latente Steuern | % | n/a | 1,7% | 2,3% | 2,8% | 3,2% | 2,7% | 3,2% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | n/a | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Bilanzsumme | % | n/a | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--|----------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Eigenkapital | % | 43,8% | 54,1% | 53,9% | 52,0% | 39,0% | 43,4% | 47,6% |
| Grundkapital | % | 7,0% | 8,5% | 8,4% | 8,0% | 6,2% | 6,5% | 5,7% |
| Kapitalrücklage | % | 3,6% | 4,4% | 4,4% | 4,2% | 3,2% | 3,5% | 3,3% |
| Währungsanpassungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gewinnrücklagen | % | 28,4% | 34,4% | 33,3% | 32,2% | 23,6% | 26,8% | 30,7% |
| Bilanzverlust/-gewinn | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | 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 | % | 4,8% | 6,8% | 7,7% | 7,6% | 6,0% | 6,6% | 7,9% |
| Genussrechtskapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Pensionsrückstellungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Rückstellungen | % | 0,0% | 0,1% | 0,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | % | 45,5% | 37,9% | 32,9% | 32,6% | 31,3% | 31,1% | 34,0% |
| Bankschulden | % | 2,3% | 4,3% | 3,1% | 3,7% | 3,1% | 4,5% | 4,0% |
| Anleihe | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Genussrechtskapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Stille Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 2,1% | 2,3% | 2,1% |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | % | 38,7% | 28,1% | 24,9% | 21,1% | 18,5% | 16,9% | 18,1% |
| Erhaltene Anzahlungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | 4,4% | 5,5% | 4,9% | 7,8% | 7,6% | 7,5% | 9,9% |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Verbindlichkeiten | % | 7,9% | 5,2% | 9,2% | 11,1% | 27,4% | 22,3% | 13,3% |
| Bankschulden | % | 7,9% | 5,2% | 9,2% | 9,3% | 9,7% | 5,7% | 1,1% |
| Anleihe | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Genussrechtskapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Stille Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Leasingverbindlichkeiten | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 13,0% | 12,1% | 9,3% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 1,8% | 4,7% | 4,5% | 2,9% |
| Passive latente Steuern | % | 2,8% | 2,7% | 3,8% | 4,3% | 2,3% | 3,2% | 5,1% |
| 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), 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|--|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Eigenkapital | % | 75,9% | 50,1% | 44,6% | 44,7% | 47,8% | 50,2% | 52,8% |
| Grundkapital | % | 3,2% | 7,4% | 6,5% | 6,1% | 5,5% | 5,1% | 4,7% |
| Kapitalrücklage | % | 2,0% | 4,7% | 4,3% | 4,1% | 3,7% | 3,4% | 3,2% |
| Währungsanpassungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gewinnrücklagen | % | 70,7% | 38,0% | 33,8% | 34,6% | 38,5% | 41,7% | 44,9% |
| Bilanzverlust/-gewinn | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nicht gedecktes Eigenkapital | % | 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% |
| Genussrechtskapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonderposten mit Rücklageanteil | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Pensionsrückstellungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Rückstellungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | % | 12,3% | 30,4% | 38,8% | 39,9% | 38,3% | 36,9% | 35,5% |
| Bankschulden | % | 0,0% | 0,0% | 1,8% | 5,2% | 4,9% | 4,6% | 4,4% |
| Anleihe | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Genussrechtskapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Stille Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten | % | 0,9% | 2,0% | 1,9% | 1,8% | 1,6% | 1,5% | 1,4% |
| Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen | % | 8,8% | 23,3% | 28,5% | 26,7% | 26,0% | 25,3% | 24,4% |
| Erhaltene Anzahlungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | 2,6% | 5,1% | 6,5% | 6,2% | 5,8% | 5,6% | 5,3% |
| Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Verbindlichkeiten | % | 5,2% | 12,4% | 11,2% | 10,2% | 9,1% | 8,2% | 7,4% |
| Bankschulden | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Anleihe | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Genussrechtskapital | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Stille Beteiligungen | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Langfristige Leasingverbindlichkeiten | % | 4,6% | 11,6% | 8,8% | 8,0% | 7,1% | 6,5% | 5,8% |
| Sonstige Verbindlichkeiten | % | 0,7% | 0,8% | 2,4% | 2,2% | 1,9% | 1,7% | 1,6% |
| Passive latente Steuern | % | 6,6% | 7,1% | 5,4% | 5,2% | 4,9% | 4,6% | 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 PROGNOSEN

Cashflow-Statement, 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|-----------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss | EUR Mio. | n/a | -2,3 | 0,3 | 1,7 | -1,6 | 2,0 | 1,8 |
| Abschreibungen | EUR Mio. | n/a | 7,1 | 3,5 | 4,0 | 6,5 | 3,4 | 4,3 |
| Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Vorratsbestand | EUR Mio. | n/a | -0,1 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen | EUR Mio. | n/a | -14,7 | 0,3 | 1,0 | 0,9 | 0,7 | -1,5 |
| Δ Forderungen und sonst. Vermögen | EUR Mio. | n/a | -1,7 | 0,9 | -0,4 | -0,1 | 0,0 | -0,4 |
| Δ Aktive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | n/a | -1,0 | 0,2 | 0,6 | 0,2 | 0,0 | -0,8 |
| Δ Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ langfristige sonst. Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung | EUR Mio. | n/a | 14,1 | -1,3 | -1,2 | 1,4 | 0,0 | -1,0 |
| Δ Sonderposten | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Passive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | n/a | 0,9 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | -0,2 | 0,3 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | n/a | 2,6 | 0,9 | 0,3 | -0,2 | 1,0 | 0,0 |
| Operativer Cashflow | EUR Mio. | n/a | 6,1 | 5,3 | 6,3 | 6,8 | 6,9 | 4,4 |
| Investitionen in Finanzanlagen | EUR Mio. | n/a | -2,0 | -0,2 | -0,1 | 0,8 | 0,0 | 0,7 |
| Investitionen in immaterielles Anlagevermögen | EUR Mio. | n/a | -19,8 | 1,3 | 1,5 | 3,2 | 0,0 | 0,7 |
| Investitionen in Sachanlagevermögen | EUR Mio. | n/a | -13,4 | -3,0 | -3,2 | -7,3 | -3,4 | -7,5 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | n/a | 31,5 | 0,2 | 0,1 | 0,6 | -4,3 | 3,1 |
| Investiver Cashflow | EUR Mio. | n/a | -3,6 | -1,8 | -1,6 | -2,7 | -7,7 | -2,9 |
| Free Cashflow | EUR Mio. | n/a | 2,5 | 3,5 | 4,6 | 4,1 | -0,8 | 1,5 |
| Δ Grundkapital | EUR Mio. | n/a | 3,8 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | -0,2 |
| Δ Kapitalrücklagen | EUR Mio. | n/a | 17,6 | -15,9 | 0,0 | -0,2 | 0,0 | 0,4 |
| Δ Genussrechtskapital (EK) | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Bankverbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 16,7 | -3,5 | -3,9 | -2,0 | 0,0 | -0,8 |
| Δ Anleihe | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Genussrechtskapital (FK) | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Stille Beteiligung | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | -0,2 |
| Abzüglich Dividende des Vorjahres | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,2 | -0,1 | -0,7 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | n/a | -37,1 | 14,9 | -0,6 | -0,4 | 0,9 | -2,6 |
| Finanz-Cashflow | EUR Mio. | n/a | 1,1 | -4,5 | -4,5 | -2,8 | 0,8 | -4,1 |
| Zahlungsmittelzufluss (netto) | EUR Mio. | n/a | 3,6 | -0,9 | 0,1 | 1,3 | 0,0 | -2,5 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Liquide Mittel Beginn Periode | EUR Mio. | n/a | 3,5 | 7,1 | 6,1 | 6,2 | 7,5 | 7,5 |
| Liquide Mittel Ende Periode | EUR Mio. | n/a | 7,1 | 6,1 | 6,2 | 7,5 | 7,5 | 5,0 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss | EUR Mio. | 2,4 | 1,7 | 1,4 | 1,4 | 0,9 | 2,6 | 7,3 |
| Abschreibungen | EUR Mio. | 4,2 | 4,3 | 4,6 | 5,3 | 7,2 | 7,5 | 7,5 |
| Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Vorratsbestand | EUR Mio. | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen | EUR Mio. | -4,4 | 8,4 | 0,0 | 1,4 | 0,5 | 0,2 | -3,4 |
| Δ Forderungen und sonst. Vermögen | EUR Mio. | -0,8 | 0,1 | -0,4 | 0,1 | -0,3 | 1,9 | 0,1 |
| Δ Aktive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | 0,6 | -0,5 | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,3 | -0,7 |
| Δ Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ langfristige sonst. Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung | EUR Mio. | 7,4 | -7,8 | -1,3 | -1,2 | 1,3 | -1,4 | 1,9 |
| Δ Sonderposten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Passive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | 0,0 | -0,3 | 0,5 | 0,3 | -0,5 | 0,4 | 1,4 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -2,5 | -1,7 | -0,2 | 0,0 |
| Operativer Cashflow | EUR Mio. | 8,5 | 6,0 | 4,2 | 6,7 | 10,0 | 10,3 | 15,4 |
| Investitionen in Finanzanlagen | EUR Mio. | -0,1 | 0,2 | -0,1 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,0 |
| Investitionen in immaterielles Anlagevermögen | EUR Mio. | 0,4 | 0,2 | -0,2 | -3,1 | -8,8 | 0,1 | -0,3 |
| Investitionen in Sachanlagevermögen | EUR Mio. | -3,6 | -4,2 | -4,9 | -5,5 | -9,4 | -6,9 | -5,5 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 2,9 | 11,9 | 1,1 | 0,8 |
| Investiver Cashflow | EUR Mio. | -3,2 | -3,6 | -5,0 | -5,8 | -6,3 | -5,9 | -4,9 |
| Free Cashflow | EUR Mio. | 5,4 | 2,4 | -0,8 | 0,9 | 3,6 | 4,4 | 10,5 |
| 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 | 0,1 | 0,1 |
| Δ Genussrechtskapital (EK) | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Bankverbindlichkeiten | EUR Mio. | -1,4 | -1,2 | 1,2 | 0,5 | 1,6 | -1,8 | -2,4 |
| Δ Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Genussrechtskapital (FK) | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Stille Beteiligung | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Abzüglich Dividende des Vorjahres | EUR Mio. | -0,6 | -0,8 | -0,8 | -0,5 | -0,5 | -0,5 | -0,5 |
| Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter | EUR Mio. | -0,5 | -0,5 | -0,5 | -1,0 | -1,0 | -1,5 | -1,2 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -10,2 | -0,4 | -0,9 |
| Finanz-Cashflow | EUR Mio. | -2,6 | -2,6 | -0,3 | -1,2 | -1,5 | -4,9 | -5,6 |
| Zahlungsmittelzufluss (netto) | EUR Mio. | 2,8 | -0,3 | -1,1 | -0,3 | 2,2 | -0,5 | 4,9 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Liquide Mittel Beginn Periode | EUR Mio. | 5,0 | 7,7 | 7,5 | 6,4 | 6,1 | 8,3 | 7,8 |
| Liquide Mittel Ende Periode | EUR Mio. | 7,7 | 7,5 | 6,4 | 6,1 | 8,3 | 7,8 | 12,6 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|---|-----------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss | EUR Mio. | 70,2 | 7,4 | 2,0 | 3,4 | 6,2 | 7,3 | 8,4 |
| Abschreibungen | EUR Mio. | 5,7 | 3,8 | 3,5 | 3,7 | 4,4 | 4,4 | 4,4 |
| Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Vorratsbestand | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen | EUR Mio. | 2,2 | -2,6 | -4,0 | -1,6 | -1,1 | -0,9 | -0,9 |
| Δ Forderungen und sonst. Vermögen | EUR Mio. | -0,7 | 0,7 | -0,8 | -1,6 | -1,3 | -0,7 | -0,2 |
| Δ Aktive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | 0,5 | 1,8 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Δ Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ langfristige sonst. Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung | EUR Mio. | -1,5 | 1,5 | 4,4 | 0,0 | 1,1 | 0,8 | 0,9 |
| Δ Sonderposten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Passive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | 4,0 | -3,8 | -0,4 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | -47,7 | -2,8 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Operativer Cashflow | EUR Mio. | 28,5 | 6,1 | 7,5 | 5,0 | 10,4 | 12,1 | 13,8 |
| Investitionen in Finanzanlagen | EUR Mio. | -0,1 | 0,0 | -0,2 | 0,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investitionen in immaterielles Anlagevermögen | EUR Mio. | 1,9 | -4,0 | -2,9 | -0,8 | -1,4 | -1,5 | -1,5 |
| Investitionen in Sachanlagevermögen | EUR Mio. | -2,5 | -2,8 | -4,7 | -3,6 | -4,3 | -4,3 | -4,3 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | 44,8 | 4,6 | 0,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investiver Cashflow | EUR Mio. | 44,0 | -2,1 | -6,9 | -3,8 | -5,7 | -5,8 | -5,9 |
| Free Cashflow | EUR Mio. | 72,5 | 4,0 | 0,6 | 1,2 | 4,6 | 6,3 | 7,9 |
| Δ Grundkapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Kapitalrücklagen | EUR Mio. | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Genussrechtskapital (EK) | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Bankverbindlichkeiten | EUR Mio. | -3,1 | 0,0 | 1,0 | 2,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Δ Anleihe | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Genussrechtskapital (FK) | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Stille Beteiligung | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Abzüglich Dividende des Vorjahres | EUR Mio. | -7,9 | -66,1 | -1,6 | -1,7 | -1,8 | -3,2 | -3,5 |
| Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | -6,3 | -1,8 | -0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanz-Cashflow | EUR Mio. | -18,2 | -67,2 | -1,9 | 0,2 | -1,8 | -3,2 | -3,5 |
| Zahlungsmittelzufluss (netto) | EUR Mio. | 54,3 | -63,2 | -1,4 | 1,5 | 2,9 | 3,1 | 4,3 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Liquide Mittel Beginn Periode | EUR Mio. | 12,6 | 66,9 | 3,7 | 2,3 | 3,8 | 6,7 | 9,8 |
| Liquide Mittel Ende Periode | EUR Mio. | 66,9 | 3,7 | 2,3 | 3,8 | 6,7 | 9,8 | 14,2 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I, 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---|----------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Key Data | | | | | | | | |
| Umsatz | EUR Mio. | n/a | 98,7 | 98,3 | 84,5 | 94,3 | 91,2 | 101,5 |
| Rohertrag | EUR Mio. | n/a | 24,3 | 24,1 | 26,2 | 26,2 | 27,4 | 29,5 |
| EBITDA | EUR Mio. | n/a | 4,9 | 4,9 | 7,1 | 6,8 | 6,6 | 7,3 |
| EBIT | EUR Mio. | n/a | -2,1 | 1,5 | 3,1 | 0,4 | 3,2 | 3,0 |
| EBT | EUR Mio. | n/a | -2,2 | 0,7 | 2,7 | -0,9 | 2,9 | 2,8 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | n/a | -2,3 | 0,3 | 1,7 | -1,6 | 2,0 | 1,8 |
| Anzahl Mitarbeiter | | n/a | 193 | 184 | 189 | 189 | 200 | 217 |
| Je Aktie | | | | | | | | |
| Kurs Hoch | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,37 | 7,07 | 10,80 |
| Kurs Tief | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 4,00 | 4,93 | 6,94 |
| Kurs Durchschnitt | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 4,81 | 5,50 | 8,62 |
| Kurs Schlusskurs | EUR | n/a | n/a | n/a | n/a | 5,10 | 6,88 | 9,85 |
| EPS | EUR | n/a | -0,57 | 0,02 | 0,29 | -0,70 | 0,40 | 0,33 |
| BVPS | EUR | n/a | 5,14 | 5,17 | 5,47 | 4,77 | 4,75 | 5,28 |
| CFPS | EUR | n/a | 1,63 | 1,40 | 1,67 | 1,85 | 1,91 | 1,27 |
| Dividende | EUR | n/a | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,16 |
| Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz) | | | | | | | | |
| EBITDA-Marge | % | n/a | 5,0% | 5,0% | 8,3% | 7,3% | 7,2% | 7,1% |
| EBIT-Marge | % | n/a | -2,2% | 1,5% | 3,7% | 0,4% | 3,5% | 2,9% |
| EBT-Marge | % | n/a | -2,3% | 0,7% | 3,2% | -0,9% | 3,2% | 2,7% |
| Netto-Marge | % | n/a | -2,3% | 0,3% | 2,0% | -1,7% | 2,2% | 1,7% |
| FCF-Marge | % | n/a | 2,5% | 3,6% | 5,5% | 4,3% | -0,9% | 1,5% |
| ROE | % | n/a | -11,6% | 1,7% | 7,9% | -8,5% | 10,7% | 8,5% |
| NWC/Umsatz | % | n/a | 0,8% | 1,8% | 2,3% | -0,3% | -1,1% | 1,4% |
| Pro-Kopf-Umsatz | EURk | n/a | 511 | 534 | 447 | 499 | 456 | 468 |
| Pro-Kopf-EBIT | EURk | n/a | -11,1 | 8,0 | 16,4 | 2,1 | 15,8 | 13,7 |
| Capex/Umsatz | % | n/a | 13,6% | 3,1% | 3,8% | 7,8% | 3,7% | 7,3% |
| Wachstumsraten | | | | | | | | |
| Umsatz | % | n/a | n/a | -0,4% | -14,1% | 11,6% | -3,3% | 11,3% |
| Rohertrag | % | n/a | n/a | -0,9% | 8,8% | -0,3% | 4,9% | 7,6% |
| EBITDA | % | n/a | n/a | -0,3% | 43,2% | -2,9% | -4,0% | 10,4% |
| EBIT | % | n/a | n/a | n/a | 111,1% | -87,3% | 704,7% | -5,6% |
| EBT | % | n/a | n/a | n/a | 267,3% | n/a | n/a | -5,4% |
| Nettoergebnis | % | n/a | n/a | n/a | 402,5% | n/a | n/a | -12,9% |
| EPS | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | -17,7% |
| CFPS | % | n/a | n/a | -13,7% | 18,8% | 10,7% | 3,3% | -33,6% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Auf einen Blick I, 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|----------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Key Data | | | | | | | | |
| Umsatz | EUR Mio. | 106,3 | 116,6 | 120,6 | 98,9 | 82,8 | 98,3 | 95,9 |
| Rohertrag | EUR Mio. | 30,1 | 29,6 | 30,7 | 32,8 | 34,7 | 38,5 | 47,5 |
| EBITDA | EUR Mio. | 7,9 | 6,6 | 6,7 | 7,4 | 8,7 | 11,6 | 18,1 |
| EBIT | EUR Mio. | 3,6 | 2,3 | 2,1 | 2,2 | 1,5 | 4,0 | 10,6 |
| EBT | EUR Mio. | 3,5 | 2,3 | 2,1 | 2,0 | 1,2 | 3,8 | 10,5 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | 2,4 | 1,7 | 1,4 | 1,4 | 0,9 | 2,6 | 7,3 |
| Anzahl Mitarbeiter | | 212 | 241 | 239 | 264 | 261 | 271 | 281 |
| Je Aktie | | | | | | | | |
| Kurs Hoch | EUR | 12,48 | 9,48 | 12,60 | 12,60 | 8,85 | 11,20 | 34,40 |
| Kurs Tief | EUR | 7,38 | 7,29 | 7,75 | 7,05 | 6,10 | 5,50 | 8,85 |
| Kurs Durchschnitt | EUR | 9,64 | 8,36 | 9,26 | 8,83 | 7,45 | 7,14 | 19,04 |
| Kurs Schlusskurs | EUR | 8,23 | 8,15 | 11,04 | 8,40 | 6,55 | 9,05 | 34,00 |
| EPS | EUR | 0,46 | 0,24 | 0,13 | 0,13 | -0,05 | 0,28 | 1,36 |
| BVPS | EUR | 5,58 | 5,59 | 5,49 | 5,53 | 5,35 | 5,65 | 6,91 |
| CFPS | EUR | 2,43 | 1,71 | 1,21 | 1,90 | 2,84 | 2,92 | 4,40 |
| Dividende | EUR | 0,23 | 0,23 | 0,13 | 0,13 | 0,13 | 0,14 | 2,25 |
| Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz) | | | | | | | | |
| EBITDA-Marge | % | 7,4% | 5,7% | 5,6% | 7,5% | 10,5% | 11,8% | 18,9% |
| EBIT-Marge | % | 3,4% | 2,0% | 1,7% | 2,2% | 1,8% | 4,1% | 11,1% |
| EBT-Marge | % | 3,3% | 1,9% | 1,8% | 2,1% | 1,5% | 3,8% | 11,0% |
| Netto-Marge | % | 2,3% | 1,5% | 1,1% | 1,4% | 1,1% | 2,7% | 7,6% |
| FCF-Marge | % | 5,0% | 2,0% | -0,6% | 0,9% | 4,4% | 4,5% | 11,0% |
| ROE | % | 11,0% | 7,7% | 6,1% | 6,1% | 4,0% | 11,3% | 25,0% |
| NWC/Umsatz | % | -1,6% | -2,0% | -0,9% | -1,3% | -3,7% | -1,9% | -0,5% |
| Pro-Kopf-Umsatz | EURk | 501 | 484 | 505 | 374 | 317 | 363 | 341 |
| Pro-Kopf-EBIT | EURk | 17,2 | 9,7 | 8,8 | 8,2 | 5,7 | 14,8 | 37,8 |
| Capex/Umsatz | % | 3,4% | 3,6% | 4,1% | 5,6% | 11,3% | 7,1% | 5,7% |
| Wachstumsraten | | | | | | | | |
| Umsatz | % | 4,7% | 9,7% | 3,4% | -18,0% | -16,3% | 18,8% | -2,5% |
| Rohertrag | % | 1,8% | -1,4% | 3,5% | 6,8% | 5,9% | 11,0% | 23,2% |
| EBITDA | % | 8,5% | -15,7% | 1,7% | 10,4% | 17,0% | 32,7% | 56,7% |
| EBIT | % | 22,1% | -35,5% | -10,9% | 2,9% | -31,1% | 171,0% | 164,7% |
| EBT | % | 26,1% | -35,3% | -6,7% | -4,2% | -39,4% | 206,9% | 179,7% |
| Nettoergebnis | % | 37,9% | -28,5% | -21,2% | 1,7% | -35,7% | 195,4% | 176,0% |
| EPS | % | 40,9% | -48,6% | -44,1% | -3,4% | n/a | n/a | 378,3% |
| CFPS | % | 92,1% | -29,8% | -29,4% | 57,6% | 49,3% | 3,0% | 50,5% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Auf einen Blick I, 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|---|------------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|---------------|
| Key Data | | | | | | | | |
| Umsatz | EUR Mio. | 93,3 | 106,3 | 115,5 | 121,7 | 131,3 | 139,2 | 147,7 |
| Rohertrag | EUR Mio. | 47,6 | 39,1 | 36,8 | 40,9 | 46,9 | 50,9 | 55,4 |
| EBITDA | EUR Mio. | 23,7 | 12,4 | 7,4 | 9,7 | 14,8 | 16,4 | 18,1 |
| EBIT | EUR Mio. | 17,9 | 7,7 | 2,9 | 5,0 | 9,4 | 10,9 | 12,5 |
| EBT | EUR Mio. | 17,9 | 8,2 | 2,9 | 4,9 | 9,0 | 10,6 | 12,2 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | 12,2 | 5,7 | 2,0 | 3,4 | 6,2 | 7,3 | 8,4 |
| Anzahl Mitarbeiter | X | 225 | 215 | 220 | 218 | 226 | 234 | 242 |
| Je Aktie | | | | | | | | |
| Kurs Hoch | EUR | 37,80 | 53,00 | 17,90 | 14,20 | | | |
| Kurs Tief | EUR | 23,00 | 15,25 | 12,30 | 11,50 | | | |
| Kurs Durchschnitt | EUR | 26,69 | 26,26 | 14,55 | 13,19 | | | |
| Kurs Schlusskurs | EUR | 30,80 | 17,25 | 13,45 | 12,80 | 12,80 | 12,80 | 12,80 |
| EPS | EUR | 19,24 | 2,12 | 0,57 | 0,96 | 1,77 | 2,07 | 2,40 |
| BVPS | EUR | 23,43 | 6,76 | 6,88 | 7,37 | 8,64 | 9,81 | 11,21 |
| CFPS | EUR | 8,12 | 1,74 | 2,12 | 1,42 | 2,95 | 3,45 | 3,91 |
| Dividende | EUR | 18,82 | 0,47 | 0,47 | 0,50 | 0,90 | 1,00 | 1,20 |
| Kursziel | EUR | | | | | | | 35,20 |
| Performance bis Kursziel | % | | | | | | | 175,0% |
| Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz) | | | | | | | | |
| EBITDA-Marge | % | 25,3% | 11,7% | 6,4% | 8,0% | 11,3% | 11,8% | 12,2% |
| EBIT-Marge | % | 19,2% | 7,2% | 2,5% | 4,1% | 7,1% | 7,8% | 8,5% |
| EBT-Marge | % | 19,2% | 7,7% | 2,5% | 4,0% | 6,9% | 7,6% | 8,3% |
| Netto-Marge | % | 13,0% | 5,3% | 1,7% | 2,8% | 4,8% | 5,2% | 5,7% |
| FCF-Marge | % | 77,7% | 3,7% | 0,5% | 1,0% | 3,5% | 4,5% | 5,3% |
| ROE | % | 14,8% | 23,9% | 8,3% | 13,0% | 20,5% | 21,1% | 21,4% |
| NWC/Umsatz | % | -1,2% | 0,0% | -0,4% | 0,9% | 0,9% | 0,9% | 0,9% |
| Pro-Kopf-Umsatz | EURk | 415 | 494 | 525 | 558 | 581 | 595 | 610 |
| Pro-Kopf-EBIT | EURk | 79,7 | 35,7 | 13,3 | 22,8 | 41,5 | 46,5 | 51,7 |
| Capex/Umsatz | % | 2,7% | 2,6% | 4,0% | 3,0% | 3,3% | 3,1% | 2,9% |
| Wachstumsraten | | | | | | | | |
| Umsatz | % | -2,6% | 13,9% | 8,7% | 5,3% | 7,9% | 6,1% | 6,1% |
| Rohertrag | % | 0,4% | -17,9% | -5,8% | 11,0% | 14,7% | 8,7% | 8,7% |
| EBITDA | % | 30,6% | -47,4% | -40,6% | 30,8% | 53,5% | 10,3% | 10,3% |
| EBIT | % | 68,6% | -57,3% | -61,7% | 69,4% | 88,7% | 16,0% | 15,2% |
| EBT | % | 70,1% | -54,4% | -64,3% | 67,2% | 85,2% | 16,8% | 15,8% |
| Nettoergebnis | % | 67,4% | -53,3% | -64,6% | 67,7% | 85,2% | 16,8% | 15,8% |
| EPS | % | n/a | -89,0% | -73,0% | 67,6% | 85,2% | 16,8% | 15,8% |
| CFPS | % | 84,6% | -78,6% | 22,1% | -33,1% | 107,6% | 16,8% | 13,4% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | | | | |

Auf einen Blick II, 2008-2014

| IFRS (31.12.) | | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----------------------------------|----------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bilanzkennzahlen | | | | | | | | |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | n/a | 28,8 | 27,1 | 24,3 | 21,1 | 21,1 | 23,0 |
| Umlaufvermögen | EUR Mio. | n/a | 23,7 | 21,5 | 21,0 | 21,5 | 20,8 | 20,1 |
| Eigenkapital | EUR Mio. | n/a | 19,6 | 20,0 | 21,4 | 19,3 | 18,8 | 20,7 |
| Verbindlichkeiten | EUR Mio. | n/a | 33,1 | 28,8 | 24,0 | 23,4 | 23,1 | 23,2 |
| EK-Quote | % | n/a | 37,2% | 41,0% | 47,1% | 45,3% | 44,9% | 47,1% |
| Net Gearing Ratio | % | n/a | 49,8% | 36,3% | 15,1% | 0,0% | 0,0% | 7,3% |
| Working Capital | EUR Mio. | n/a | 0,8 | 1,7 | 2,0 | -0,3 | -1,0 | 1,4 |
| Capital Employed | EUR Mio. | n/a | 26,8 | 26,1 | 24,0 | 19,4 | 18,7 | 23,6 |
| Asset Turnover | x | n/a | 1,9 | 2,0 | 1,9 | 2,2 | 2,2 | 2,3 |
| Enterprise Value | | | | | | | | |
| Anzahl Aktien | Mio. | n/a | 3,8 | 3,8 | 3,8 | 3,7 | 3,6 | 3,5 |
| Marktkapitalisierung Hoch | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 19,8 | 25,5 | 37,9 |
| Marktkapitalisierung Tief | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 14,7 | 17,7 | 24,4 |
| Marktkapitalisierung Durchschnitt | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 17,7 | 19,8 | 30,3 |
| Marktkapitalisierung Schlusskurs | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 18,8 | 24,8 | 34,6 |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | n/a | 9,8 | 7,2 | 3,2 | 0,0 | 0,0 | 1,5 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anteile Dritter | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanzanlagen Anlagevermögen | EUR Mio. | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Enterprise Value Hoch | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 19,8 | 25,5 | 39,4 |
| Enterprise Value Tief | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 14,7 | 17,7 | 25,9 |
| Enterprise Value Durchschnitt | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 17,7 | 19,8 | 31,8 |
| Enterprise Value Schlusskurs | EUR Mio. | n/a | n/a | n/a | n/a | 18,8 | 24,8 | 36,1 |
| Bewertungskennzahlen | | | | | | | | |
| EV/Umsatz Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,2 | 0,3 | 0,4 |
| EV/Umsatz Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,2 | 0,2 | 0,3 |
| EV/Umsatz Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,2 | 0,2 | 0,3 |
| EV/Umsatz Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,2 | 0,3 | 0,4 |
| EV/EBITDA Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 2,9 | 3,9 | 5,4 |
| EV/EBITDA Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 2,2 | 2,7 | 3,6 |
| EV/EBITDA Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 2,6 | 3,0 | 4,4 |
| EV/EBITDA Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 2,7 | 3,8 | 5,0 |
| EV/EBIT Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | 47,9 | 7,8 | 12,1 |
| KGV Hoch | x | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | n/a | 17,7 | 32,9 |
| KGV Tief | x | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | n/a | 12,4 | 21,2 |
| KGV Durchschnitt | x | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | n/a | 13,8 | 26,3 |
| KGV Schlusskurs | x | n/a | n/a | 0,0 | 0,0 | n/a | 17,3 | 30,0 |
| KBV Schlusskurs | x | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,1 | 1,4 | 1,9 |
| KCF Durchschnitt | x | n/a | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2,6 | 2,9 | 6,8 |
| FCF-Yield | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 21,7% | -3,3% | 4,5% |
| Dividendenrendite | % | n/a | n/a | n/a | n/a | 0,0% | 0,0% | 1,6% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick II, 2015-2021

| IFRS (31.12.) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-----------------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bilanzkennzahlen | | | | | | | | |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 22,0 | 21,7 | 22,5 | 26,3 | 37,8 | 37,4 | 35,0 |
| Umlaufvermögen | EUR Mio. | 28,0 | 19,2 | 18,5 | 16,7 | 18,7 | 16,1 | 24,3 |
| Eigenkapital | EUR Mio. | 22,0 | 22,4 | 22,5 | 22,7 | 22,2 | 23,4 | 29,1 |
| Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 28,2 | 19,1 | 19,3 | 21,0 | 34,7 | 30,5 | 32,0 |
| EK-Quote | % | 43,8% | 54,1% | 53,9% | 52,0% | 39,0% | 43,4% | 47,6% |
| Net Gearing Ratio | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Working Capital | EUR Mio. | -1,7 | -2,4 | -1,1 | -1,3 | -3,1 | -1,9 | -0,4 |
| Capital Employed | EUR Mio. | 19,5 | 18,6 | 20,3 | 23,4 | 32,6 | 33,0 | 32,7 |
| Asset Turnover | x | 2,1 | 2,8 | 2,9 | 2,3 | 1,5 | 1,8 | 1,6 |
| Enterprise Value | | | | | | | | |
| Anzahl Aktien | Mio. | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| Marktkapitalisierung Hoch | EUR Mio. | 43,8 | 33,3 | 44,2 | 44,2 | 31,1 | 39,3 | 120,7 |
| Marktkapitalisierung Tief | EUR Mio. | 25,9 | 25,6 | 27,2 | 24,7 | 21,4 | 19,3 | 31,1 |
| Marktkapitalisierung Durchschnitt | EUR Mio. | 33,8 | 29,3 | 32,5 | 31,0 | 26,1 | 25,1 | 66,8 |
| Marktkapitalisierung Schlusskurs | EUR Mio. | 28,9 | 28,6 | 38,8 | 29,5 | 23,0 | 31,8 | 119,3 |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | -2,6 | -3,5 | -1,2 | -0,4 | -1,0 | -2,3 | -9,6 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 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. | 41,2 | 29,8 | 43,0 | 43,8 | 30,1 | 37,1 | 111,2 |
| Enterprise Value Tief | EUR Mio. | 23,3 | 22,1 | 26,0 | 24,3 | 20,4 | 17,0 | 21,5 |
| Enterprise Value Durchschnitt | EUR Mio. | 31,2 | 25,9 | 31,3 | 30,6 | 25,1 | 22,8 | 57,3 |
| Enterprise Value Schlusskurs | EUR Mio. | 26,3 | 25,1 | 37,5 | 29,1 | 22,0 | 29,5 | 109,8 |
| Bewertungskennzahlen | | | | | | | | |
| EV/Umsatz Hoch | x | 0,4 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 1,2 |
| EV/Umsatz Tief | x | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| EV/Umsatz Durchschnitt | x | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,6 |
| EV/Umsatz Schlusskurs | x | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 1,1 |
| EV/EBITDA Hoch | x | 5,2 | 4,5 | 6,4 | 5,9 | 3,5 | 3,2 | 6,1 |
| EV/EBITDA Tief | x | 3,0 | 3,3 | 3,9 | 3,3 | 2,3 | 1,5 | 1,2 |
| EV/EBITDA Durchschnitt | x | 4,0 | 3,9 | 4,6 | 4,1 | 2,9 | 2,0 | 3,2 |
| EV/EBITDA Schlusskurs | x | 3,3 | 3,8 | 5,6 | 3,9 | 2,5 | 2,6 | 6,1 |
| EV/EBIT Schlusskurs | x | 7,2 | 10,7 | 17,9 | 13,5 | 14,8 | 7,3 | 10,3 |
| KGV Hoch | x | 27,0 | 39,9 | 94,9 | 98,2 | n/a | 39,3 | 25,2 |
| KGV Tief | x | 16,0 | 30,7 | 58,4 | 54,9 | n/a | 19,3 | 6,5 |
| KGV Durchschnitt | x | 20,9 | 35,2 | 69,7 | 68,8 | n/a | 25,1 | 14,0 |
| KGV Schlusskurs | x | 17,8 | 34,3 | 83,1 | 65,4 | n/a | 31,8 | 25,0 |
| KBV Schlusskurs | x | 1,5 | 1,5 | 2,0 | 1,5 | 1,2 | 1,6 | 4,9 |
| KCF Durchschnitt | x | 4,0 | 4,9 | 7,7 | 4,6 | 2,6 | 2,4 | 4,3 |
| FCF-Yield | % | 18,6% | 8,2% | -2,0% | 3,0% | 15,7% | 13,9% | 8,8% |
| Dividendenrendite | % | 2,8% | 2,8% | 1,2% | 1,5% | 2,0% | 1,5% | 6,6% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick II, 2022-2028e

| IFRS (31.12.) | | 2022 | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e |
|-----------------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bilanzkennzahlen | | | | | | | | |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 29,3 | 31,3 | 34,6 | 33,7 | 34,0 | 34,3 | 34,6 |
| Umlaufvermögen | EUR Mio. | 77,1 | 15,8 | 19,2 | 23,8 | 29,2 | 33,9 | 39,4 |
| Eigenkapital | EUR Mio. | 82,2 | 23,7 | 24,2 | 25,9 | 30,4 | 34,6 | 39,5 |
| Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 26,2 | 23,6 | 30,0 | 32,1 | 33,3 | 34,2 | 35,3 |
| EK-Quote | % | 75,9% | 50,1% | 44,6% | 44,7% | 47,8% | 50,2% | 52,8% |
| Net Gearing Ratio | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Working Capital | EUR Mio. | -1,1 | 0,0 | -0,5 | 1,1 | 1,2 | 1,2 | 1,3 |
| Capital Employed | EUR Mio. | 26,9 | 30,0 | 32,6 | 33,9 | 34,2 | 34,6 | 35,0 |
| Asset Turnover | x | 0,9 | 2,2 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | 2,0 | 2,0 |
| Enterprise Value | | | | | | | | |
| Anzahl Aktien | Mio. | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 |
| Marktkapitalisierung Hoch | EUR Mio. | 132,7 | 186,0 | 63,0 | 50,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Marktkapitalisierung Tief | EUR Mio. | 80,7 | 53,5 | 43,3 | 40,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Marktkapitalisierung Durchschnitt | EUR Mio. | 93,7 | 92,2 | 51,2 | 46,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Marktkapitalisierung Schlusskurs | EUR Mio. | 108,1 | 60,5 | 47,3 | 45,1 | 45,1 | 45,1 | 45,1 |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | -66,9 | -3,7 | -1,3 | -0,8 | -3,6 | -6,6 | -10,9 |
| Pensionsrückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 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. | 65,7 | 182,3 | 61,6 | 49,2 | n/a | n/a | n/a |
| Enterprise Value Tief | EUR Mio. | 13,8 | 49,8 | 41,9 | 39,7 | n/a | n/a | n/a |
| Enterprise Value Durchschnitt | EUR Mio. | 26,8 | 88,5 | 49,8 | 45,6 | n/a | n/a | n/a |
| Enterprise Value Schlusskurs | EUR Mio. | 41,2 | 56,8 | 46,0 | 44,2 | 41,5 | 38,4 | 34,2 |
| Bewertungskennzahlen | | | | | | | | |
| EV/Umsatz Hoch | x | 0,7 | 1,7 | 0,5 | 0,4 | n/a | n/a | n/a |
| EV/Umsatz Tief | x | 0,1 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | n/a | n/a | n/a |
| EV/Umsatz Durchschnitt | x | 0,3 | 0,8 | 0,4 | 0,4 | n/a | n/a | n/a |
| EV/Umsatz Schlusskurs | x | 0,4 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,2 |
| EV/EBITDA Hoch | x | 2,8 | 14,6 | 8,3 | 5,1 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Tief | x | 0,6 | 4,0 | 5,7 | 4,1 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Durchschnitt | x | 1,1 | 7,1 | 6,7 | 4,7 | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Schlusskurs | x | 1,7 | 4,6 | 6,2 | 4,6 | 4,4 | 3,5 | 2,7 |
| EV/EBIT Schlusskurs | x | 2,3 | 7,4 | 15,7 | 8,9 | 4,6 | 3,6 | 2,8 |
| KGV Hoch | x | 2,0 | 25,0 | 31,3 | 14,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| KGV Tief | x | 1,2 | 7,2 | 21,5 | 12,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| KGV Durchschnitt | x | 1,4 | 12,4 | 25,5 | 13,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| KGV Schlusskurs | x | 1,6 | 8,2 | 23,5 | 13,4 | 7,2 | 6,2 | 5,3 |
| KBV Schlusskurs | x | 1,3 | 2,6 | 2,0 | 1,7 | 1,5 | 1,3 | 1,1 |
| KCF Durchschnitt | x | 3,3 | 15,1 | 6,9 | 9,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| FCF-Yield | % | 67,1% | 6,5% | 1,2% | 2,7% | 10,3% | 14,0% | 17,5% |
| Dividendenrendite | % | 61,1% | 2,7% | 3,5% | 3,9% | 7,0% | 7,8% | 9,4% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Discounted Cashflow-Bewertung

| IFRS (31.12.) | | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e | 2031e | 2032e | 2033e | 2034e | 2035e | 2036e | 2037e | 2038e | 2039e | Terminal year |
|----------------------------------|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| Umsatz | EUR Mio. | 121,7 | 131,3 | 139,2 | 147,7 | 155,1 | 161,5 | 167,3 | 172,7 | 178,0 | 183,4 | 188,9 | 194,6 | 200,4 | 206,4 | 212,6 | 219,0 |
| YoY | % | 5,3% | 7,9% | 6,1% | 6,1% | 5,0% | 4,1% | 3,6% | 3,2% | 3,1% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% | 3,0% |
| EBIT | EUR Mio. | 5,0 | 9,4 | 10,9 | 12,5 | 13,3 | 14,0 | 14,7 | 15,3 | 16,0 | 16,6 | 17,3 | 18,1 | 18,8 | 19,6 | 21,3 | 21,9 |
| EBIT-Marge | % | 4,1% | 7,1% | 7,8% | 8,5% | 8,6% | 8,7% | 8,8% | 8,9% | 9,0% | 9,1% | 9,2% | 9,3% | 9,4% | 9,5% | 10,0% | 10,0% |
| Steuern | EUR Mio. | -1,5 | -2,8 | -3,3 | -3,8 | -4,0 | -4,2 | -4,4 | -4,6 | -4,8 | -5,0 | -5,2 | -5,5 | -5,7 | -5,9 | -6,4 | -6,6 |
| Steuerquote (τ) | % | 30,4% | 29,9% | 30,1% | 30,3% | 30,3% | 30,3% | 30,3% | 30,3% | 30,3% | 30,3% | 30,3% | 30,3% | 30,3% | 30,3% | 30,3% | 30,3% |
| Bereinigtes EBIT(1-τ) | EUR Mio. | 3,5 | 6,6 | 7,6 | 8,7 | 9,3 | 9,8 | 10,2 | 10,7 | 11,1 | 11,6 | 12,1 | 12,6 | 13,1 | 13,6 | 14,8 | 15,3 |
| Reinvestment | EUR Mio. | -0,6 | -0,3 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -0,4 | -5,7 |
| FCFF | EUR Mio. | 2,8 | 6,2 | 7,2 | 8,3 | 8,9 | 9,4 | 9,8 | 10,3 | 10,7 | 11,2 | 11,7 | 12,2 | 12,7 | 13,2 | 14,4 | 9,5 |
| WACC | % | 7,2% | 7,2% | 7,2% | 7,2% | 7,3% | 7,4% | 7,5% | 7,5% | 7,6% | 7,7% | 7,8% | 7,8% | 7,9% | 8,0% | 8,0% | |
| Diskontierungssatz | % | 93,3% | 87,0% | 81,1% | 75,6% | 70,5% | 65,6% | 61,1% | 56,8% | 52,8% | 49,0% | 45,5% | 42,1% | 39,1% | 36,2% | 33,5% | |
| Barwert der FCFF | EUR Mio. | 2,6 | 5,4 | 5,9 | 6,3 | 6,3 | 6,1 | 6,0 | 5,8 | 5,7 | 5,5 | 5,3 | 5,1 | 5,0 | 4,8 | 4,8 | |
| Barwert Terminal Value | EUR Mio. | 45,5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 36,1% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert FCFF Detailplanungsphase | EUR Mio. | 26,5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 21,0% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert FCFF Grobplanungsphase | EUR Mio. | 54,2 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 43,0% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Enterprise Value | EUR Mio. | 126,2 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Finanzschulden | EUR Mio. | -3,0 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Excess Cash | EUR Mio. | 0,8 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wert des Eigenkapitals | EUR Mio. | 124,0 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Anzahl ausstehender Aktien | Mio. | 3,5 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wert des Eigenkapitals | EUR | 35,20 | | | | | | | | | | | | | | | |

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 hervorging,
- § mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen hat,
- § und mit diesem verbundene Unternehmen regelmäßig Aktien des analysierten Unternehmens oder von diesen abgeleitete Derivate handeln,
- § oder der für dieses Unternehmen zuständige Analyst sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen haben, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

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

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

Übersicht über die bisherigen Anlageempfehlungen (12 Monate):

| Datum/Zeit: | Kursziel/Aktueller Kurs: | Anlageempfehlung: | Interessenskonflikte (Key-Angabe) |
|------------------------|--------------------------|---------------------------|-----------------------------------|
| 07.11.2025 / 09:00 Uhr | EUR 35,20 / EUR 12,80 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 8 |
| 08.08.2025 / 07:55 Uhr | EUR 34,30 / EUR 13,20 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 8 |
| 09.05.2025 / 09:50 Uhr | EUR 34,20 / EUR 12,90 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 8 |
| 17.03.2025 / 09:20 Uhr | EUR 35,80 / EUR 12,55 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 8 |
| 07.11.2024 / 08:00 Uhr | EUR 38,50 / EUR 13,65 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 8 |

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

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

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

Bewertungsgrundlagen/Methoden/Risiken und Parameter

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

Erklärung Compliance

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

Informationsquellen

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

Erklärung der Ersteller der Studien

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

Diese Studie wurde am 07.11.2025 um 07:15 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 12,80.