

ecotel communication

Reuters: E4DG.F

Bloomberg: E4C:GR

Deutlicher Ergebnisanstieg erwartet

Auch im vierten Quartal 2024 hat ecotel unsere Erwartungen und die Umsatz- und Ertrags-Guidance für das Gesamtjahr 2024 erfüllt. Für die beiden kommenden beiden Jahre sind wir ebenfalls optimistisch, was neben weiteren operativen Verbesserungen insbesondere darauf zurückzuführen ist, dass ecotel bis dahin zwei gewonnene Großprojekte vollständig umgesetzt haben wird. Nach Anpassung unserer Umsatz- und Gewinn-schätzungen errechnen wir aufgrund zuletzt deutlich gestiegener Zinsen ein Kursziel von EUR 35,80 (bislang EUR 38,50) je Aktie und bestätigen, angesichts eines auf Sicht von 24 Monaten erwarteten Kurssteigerungspotenzials im Base-Case-Szenario (ohne Einbeziehung der zwischenzeitlich vereinnahmten Dividenden) von 185,3%, unser Buy-Rating für die Aktien der ecotel communication AG.

2024 auf Konzernebene im Überblick

Im abgelaufenen Jahr wurden **Umsätze** von EUR 115,5 Mio. (+8,7% YoY) und ein **operatives EBITDA** in Höhe von EUR 9,5 Mio. (+5,7% YoY) erreicht. Bezogen auf das vierte Quartal 2024 konnte ecotel damit operativ, das heißt um Einmaleffekte bereinigt, mit einem EBITDA von EUR 4,1 Mio. wieder zweistellige **EBITDA-Margen** (13,7% der Umsatzerlöse) erzielen und damit in Größenordnungen zurückkehren, wie sie ecotel zuletzt Anfang 2022 erreicht hatte. Diese Margenverbesserung ist auf die Entscheidung des Vorstands zurückzuführen, das höhermarginige Geschäftskundensegment zu forcieren und den netzübergreifenden Handel mit Telefonminuten – Schwerpunkt des Wholesale-Segments – eher opportunistisch zu entwickeln. Das nicht um Einmaleffekte bereinigte EBITDA hat sich im Geschäftsjahr 2024 gegenüber dem Vorjahr erwartungsgemäß auf EUR 7,4 Mio. (Vj.: EUR 12,4 Mio.) deutlich verringert; dies ist insbesondere auf im Vorjahr erzielte Einmalträge aus dem Verkauf von Internetressourcen zurückzuführen.

Die deutlichste Steigerung ergab sich beim **operativen Cashflow**, der sich im Geschäftsjahr 2024 um 22,4% auf EUR 7,5 Mio. verbesserte. Angesichts eines **freien Cashflows** von EUR 0,6 Mio. ist ecotel weiterhin ein nettoschuldenfreies Unternehmen.

TABELLE 1: 2024 VS. 2023 (NICHT UM EINMALEFFEKTE ADJUSTIERT)

		2023	2024	Δ
Umsatz	EUR Mio.	106,3	115,5	8,7%
EBITDA	EUR Mio.	12,4	7,4	-40,6%
in % des Umsatzes	%	11,7%	6,4%	-531bps
EBIT	EUR Mio.	7,7	2,9	-61,7%
in % des Umsatzes	%	7,2%	2,5%	-468bps

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Rating: Buy	Risiko: Niedrig
Kurs: EUR 12,55	
Kursziel: EUR 35,80 (bislang: EUR 38,50)	

WKN / ISIN: 585434 / DE0005854343

Indizes: -

Transparenzlevel: Deutsche Börse Prime Standard

Gewichtete Anzahl Aktien: 3,510 Mio.

Marktkapitalisierung: EUR 44,1 Mio.

Handelsvolumen/Tag: 2.500 Aktien

Q1/2025: 08.05.2025

GuV (EUR Mio.)	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	115,5	122,9	131,3	140,2
EBITDA	7,4	9,7	14,3	15,6
EBIT	2,9	4,7	9,3	10,5
EBT	2,9	4,3	8,9	10,2
EAT	2,0	3,0	6,2	7,0

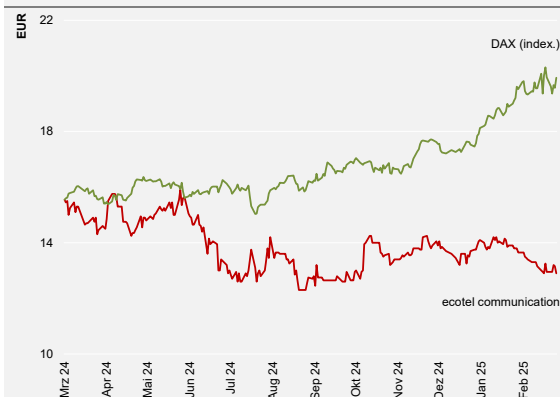
% der Umsätze	2024	2025e	2026e	2027e
EBITDA	6,4%	7,9%	10,9%	11,1%
EBIT	2,5%	3,8%	7,1%	7,5%
EBT	2,5%	3,5%	6,8%	7,3%
EAT	1,7%	2,4%	4,7%	5,0%

Je Aktie (EUR)	2024	2025e	2026e	2027e
EPS	0,57	0,85	1,75	2,00
Dividende	0,47	0,40	0,90	1,00
Buchwert	6,89	7,27	8,62	9,72
Cashflow	2,12	2,10	3,11	3,60

Bilanz (%)	2024	2025e	2026e	2027e
EK-Quote	44,6%	45,4%	48,1%	49,5%
Gearing	0%	0%	0%	0%

Multiples (x)	2024	2025e	2026e	2027e
KGV	23,5	14,7	7,2	6,3
EV/Umsatz	0,40	0,34	0,28	0,24
EV/EBIT	15,7	8,9	4,2	3,2
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

Umsatz- und Ergebnisentwicklung auf Segmentebene

Im höhermargigen Segment **Geschäftskunden** hat sich die Lage im Jahresverlauf 2024 sukzessive aufgehellt: Nach Umsatzzuwächsen von 1,7%, 2,9% und 2,5% in den ersten drei Quartalen des Jahres kam es vierten Quartal 2024 zu einem merklichen Umsatzzuwachs von 8,1%, was in erster Linie auf die im Dezember 2023 und Januar 2024 akquirierten Großaufträge mit einem Total Contract Value von Angabe gemäß mehr als EUR 20 Mio. zurückzuführen sein dürfte. Damit konnten die Erlöse im Bereich Geschäftskunden auf Jahressicht um 3,9% auf EUR 48,0 Mio. gesteigert und 41,5% der Konzernenerlöse im Bereich Geschäftskunden erwirtschaftet werden.

Segment Geschäftskunden

Dabei wäre aus unserer Sicht sogar noch mehr möglich gewesen, wären die beiden Großaufträge – wie ursprünglich vorgesehen – im vergangenen Jahr vollumfänglich umgesetzt worden. Angabe gemäß ist eine vollständige Umsetzung nun jedoch erst im nächsten Jahr vorgesehen.

Im schwer zu planenden und überdies margenschwächeren Segment **Wholesale** stiegen die Erlöse im vergangenen Jahr um 12,4% auf EUR 67,6 Mio. Der Anstieg ist im Wesentlichen auf den netzübergreifenden Handel mit Telefonminuten zurückzuführen; weil auch Datenleitungen für nationale und internationale Carrier erfolgreich vermarktet wurden, konnte der Rohertrag auf EUR 2,1 Mio. (Vj.: EUR 1,9 Mio.) verbessert werden. Zusammen mit einem Einmalertrag aus verjährten Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 0,7 Mio. stieg das operative EBITDA auf EUR 1,9 Mio. (Vj.: EUR 1,3 Mio.) an.

Segment Wholesale

Management-Guidance 2024 zum Teil deutlich übererfüllt

Mit diesen Zahlen wurde die im März 2024 ausgegebene Management-Guidance für das Gesamtjahr 2024 sowohl für den Konzern als auch für die beiden Segmente erfüllt bzw. in Teilen sogar deutlich übererfüllt:

Rückblick auf die Guidance 2024

TABELLE 2: GUIDANCE 2024 VOLLUMFÄNGLICH ERFÜLLT

		2023			2024		
			Untergrenze	Obergrenze	Ist-Wert	Zielerreichung	Sphene Capital
Umsatz	EUR Mio.	106,3	108,0	112,0	115,5	✓✓	110,7
davon Segment Geschäftskunden	EUR Mio.	43,2	48,0	52,0	48,0	✓	48,0
davon Segment Wholesale	EUR Mio.	60,2	50,0	60,0	67,6	✓✓	62,7
Rohertrag	EUR Mio.	32,1	33,0	35,0	33,2	✓	32,6
davon Segment Geschäftskunden	EUR Mio.	30,2	31,0	33,0	31,1	✓	30,7
davon Segment Wholesale	EUR Mio.	1,9	2,0	3,0	2,1	✓	1,9
Operatives EBITDA	EUR Mio.	9,0	9,0	10,0	9,5	✓	9,6
davon Segment Geschäftskunden	EUR Mio.	7,8	8,0	9,0	8,0	✓	8,3
davon Segment Wholesale	EUR Mio.	1,2		~1	1,5	✓✓	1,3
Nettoergebnis	EUR Mio.	7,4		>2	2,0	✓	2,5

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Management-Guidance 2025e

Guidance 2025e

Mit Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2024 hat der Vorstand auch eine wie üblich sehr detailliert gehaltene Guidance auf Konzern- und Segmentebene für das laufende Geschäftsjahr 2025e ausgegeben. Details zur Guidance und ein Vergleich zu unseren aktuellen Prognosen sind in nachfolgender Tabelle 3 dargestellt.

TABELLE 3: GUIDANCE 2025E

		2024		2025e	
		Untergrenze		Obergrenze	Sphene Capital
Umsatz	EUR Mio.	115,5	117,0	125,0	122,9
davon Segment Geschäftskunden	EUR Mio.	48,0	49,0	53,0	51,9
davon Segment Wholesale	EUR Mio.	67,6	68,0	72,0	71,0
Rohertrag	EUR Mio.	33,2	n/a	n/a	39,2
davon Segment Geschäftskunden	EUR Mio.	31,1	n/a	n/a	37,1
davon Segment Wholesale	EUR Mio.	2,1	n/a	n/a	2,2
Operatives EBITDA	EUR Mio.	9,5	10,0	11,5	11,0
davon Segment Geschäftskunden	EUR Mio.	8,0	n/a	n/a	9,3
davon Segment Wholesale	EUR Mio.	1,5	n/a	n/a	1,7
Nettoergebnis	EUR Mio.	2,0	-3		3,0

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Management-Guidance 2026e

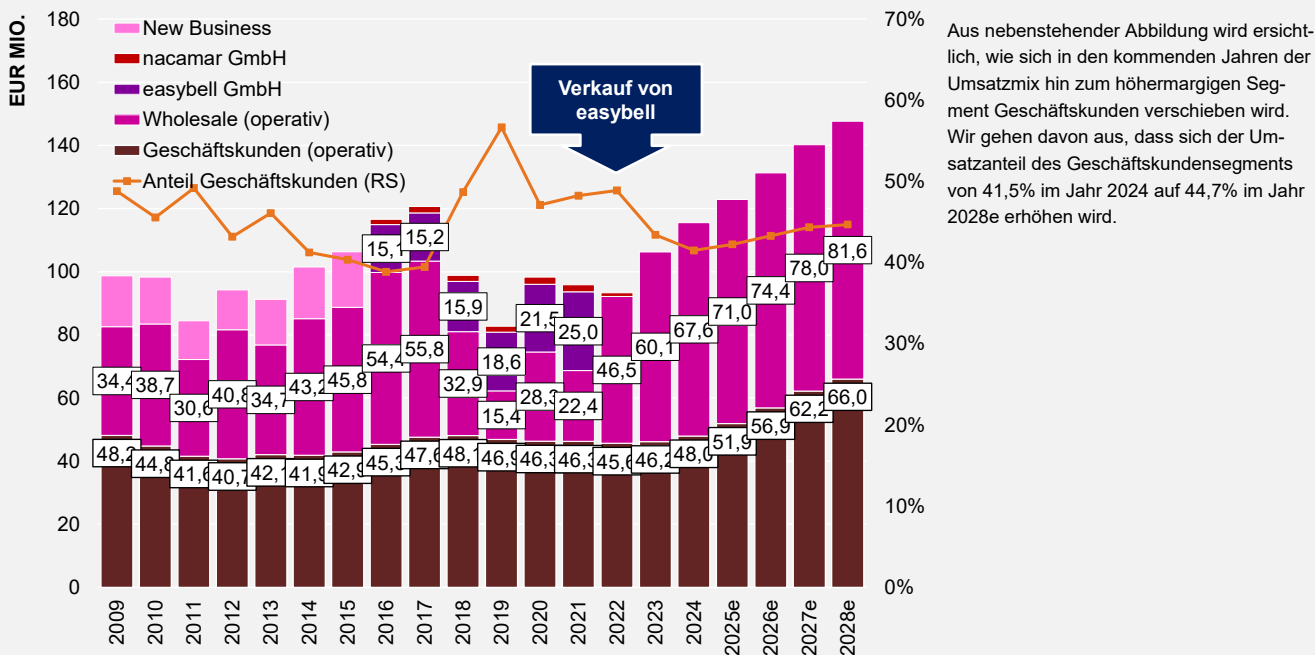
Guidance 2026e

Gleichzeitig hält der Vorstand an seiner Prognose fest, dass nach der vollständigen Realisierung der beiden Großprojekte ein jährliches Umsatzwachstum im Segment Geschäftskunden von rund 10% erzielbar sein und das operative EBITDA im Jahr 2026e auf bis zu EUR 15 Mio. gesteigert werden soll.

Sukzessive Verschiebung hin zum Segment Geschäftskunden...

Grundlage der Erwartungen ist eine anhaltende 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 1 ersichtlich.

ABBILDUNG 1: UMSATZ NACH SEGMENTEN



Aus nebenstehender Abbildung wird ersichtlich, wie sich in den kommenden Jahren der Umsatzmix hin zum höhermargigen Segment Geschäftskunden verschieben wird. Wir gehen davon aus, dass sich der Umsatzanteil des Geschäftskundensegments von 41,5% im Jahr 2024 auf 44,7% im Jahr 2028e erhöhen wird.

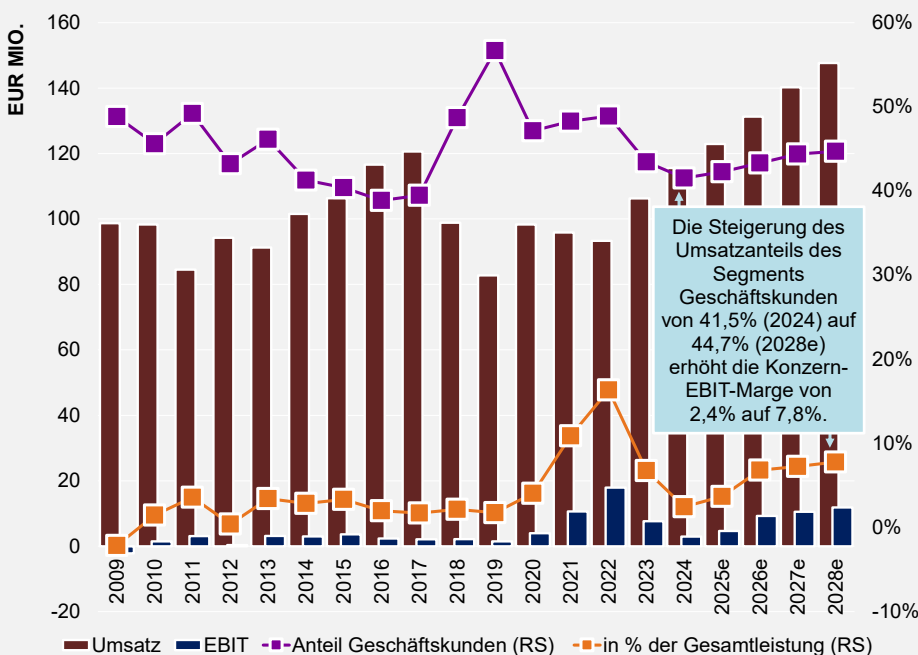
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

...führt zu einer weiteren Verbesserung der EBITDA-Marge

Unsere Einschätzung, dass die ecotel-Aktie aus unserer Sicht unterbewertet ist, basiert auf den im Segment Geschäftskunden erzielbaren, deutlich höheren Profitabilitätskennzahlen. So lag die operative EBITDA-Marge im Bereich Geschäftskunden im vergangenen Jahr bei 16,8% (2023: 16,9%, -10 Basispunkte), während im Segment Wholesale „nur“ EBITDA-Margen von 2,2% (2023: 2,0%) erzielt wurden.

Doch nicht nur aufgrund der anhaltenden Verschiebung hin zum Segment Geschäftskunden wird sich die Profitabilität auf Konzernebene weiter verbessern (vgl. Abbildung 2), auch innerhalb des Segments Wholesale gibt es nach unserer Wahrnehmung eine Verschiebung weg von wettbewerbsintensiveren Standardanwendungen und hin zu Spezialanwendungen in Wachstumsmärkten wie etwa die Vermarktung von Datenleitungen.

ABBILDUNG 2: UMSATZANTEILE UND ERGEBNISENTWICKLUNG



Durch die Erhöhung des Umsatzanteils des Segments Geschäftskunden sollte sich die EBIT-Marge auf Konzernebene deutlich verbessern. Wir rechnen mit einem Anstieg von 2,4% (2024) auf 7,8% (2028e).

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anpassung unserer Umsatz- und Ergebnisschätzungen 2025e-27e

Nach der Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2024 haben wir unsere Gesamtjahresprognosen für 2025e angepasst. Alle Anpassungen, auch die der Jahre 2026e und 2027e, haben wir in folgender Tabelle 4 zusammengefasst:

TABELLE 4: ANPASSUNG UNSERER PROGNOSEN, 2025E-27E

		2025e			2026e			2027e		
		neu	alt	Δ	neu	alt	Δ	neu	alt	Δ
Umsatz	EUR Mio.	122,9	126,2	-2,6%	131,3	139,2	-5,7%	140,2	141,0	-0,6%
EBIT	EUR Mio.	4,7	5,5	-14,5%	9,3	9,8	-5,5%	10,5	10,5	0,2%
in % der Umsatzerlöse	%	3,8%	4,4%	-53pp	7,1%	7,0%	2pp	7,5%	7,4%	6pp
Nettoergebnis	EUR Mio.	3,0	3,8	-21,2%	6,2	6,6	-6,7%	7,0	6,9	2,0%
EPS	EUR	0,85	1,10	-22,6%	1,75	1,88	-6,9%	2,00	1,98	1,1%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anpassung unseres Kursziels auf EUR 35,80 von EUR 38,50 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 und der Diskontierungssätze (insbesondere beim risikofreien Basiszins war mit der geplanten Lockerung der Schuldenbremse in den vergangenen beiden Wochen ein deutlicher Anstieg zu beobachten) errechnen wir nun ein Kursziel von EUR 35,80 (bislang EUR 38,50, -7,0%) je Aktie.

TABELLE 5: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE					
		alt	neu	Δ	Kommentar
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	2,8%	1,9%	↘	Synthetisches A Rating des unverschuldeten Unternehmens mit 10% RR und Default Spread 150 bps
Terminal Cost of Capital	%	7,6%	8,1%	↗	Aktuell 700 bps implizite langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	44,9	46,9	↗	Ab 2039e mit erwarteter durchschnittlicher jährlicher Umsatzwachstumsrate (CAGR) von 3,1%
in % des Enterprise Value	%	34,0%	37,7%	↗	
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	28,8	29,6	↗	Für den Zeitraum 2024-29e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 6,0%
in % des Enterprise Value	%	21,8%	23,7%	↗	
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	58,3	48,1	↘	Für den Zeitraum 2029e-39e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 3,2%
in % des Enterprise Value	%	44,2%	38,6%	↘	
Enterprise Value	EUR Mio.	131,9	124,6	↘	
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	-1,0	↗	Daten zum 31.12.2024
Liquidität	EUR Mio.	3,6	2,3	↘	Daten zum 31.12.2024
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	135,5	125,9	↘	
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	3,5	3,5	↔	
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR	38,50	35,80	↘	Kursziel auf Sicht von 24 Monaten
Aktueller Kurs	EUR		12,55		Xetra-Schlusskurs vom 14.03.2024
Erwartetes Kurspotenzial	%		185,3%		Kurssteigerungspotenzial auf Sicht von 24 Monaten

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. 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	%	3,1%	1,0%
EBIT-Marge Grobplanungsphase	%	8,8%	5,0%
EBIT-Marge im Terminal Value	%	11,0%	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%

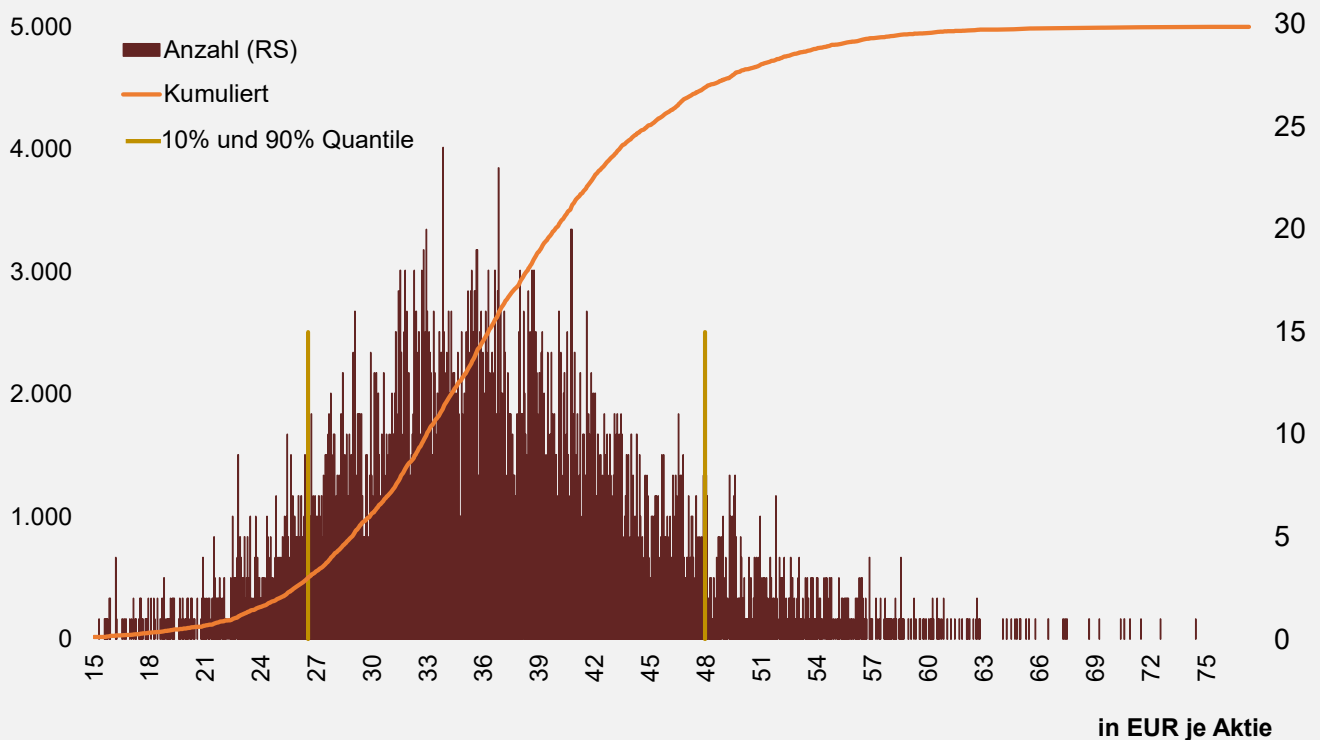
QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Monte-Carlo-Simulation mit 10%-/90%-Quantilen von EUR 26,55/47,90 je Aktie

Aus der Monte-Carlo-Simulation zeigt sich, dass die 10%- bzw. 90%-Quantile Werte des Eigenkapitals von EUR 93,4 Mio. (EUR 26,55 je Aktie) bzw. EUR 168,4 Mio. (EUR 47,90 je Aktie) ergeben.

Monte-Carlo-Simulation mit 10%- bzw. 90%-Quantil-Kurszielen zwischen EUR 93,4 Mio. und EUR 168,4 Mio. bzw. EUR 26,55 und EUR 47,90 je Aktie.

ABBILDUNG 3: MONTE-CARLO-SIMULATION (5.000 SIMULATIONEN)



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Zweitbewertungsverfahren mit vergleichbaren Kurszielen

Ein Economic-Profit-Wertschöpfungsmodell errechnet für ecotel communication auf Basis unserer Kapital- und Ertragschätzungen des Jahres 2028e einen Wert des Eigenkapitals von EUR 34,00 je Aktie (diskontiert mit den Kosten des Eigenkapitals entspricht dies einem Barwert von EUR 23,80 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	0,99
ROCE/WACC	x	1,44	2,70	3,17	3,70
Enterprise Value	EUR Mio.	45,5	82,1	92,3	103,1
Nettoverschuldung	EUR Mio.	2,2	6,7	11,1	16,6
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.	47,7	88,8	103,4	119,7
Barwert	EUR Mio.	43,6	74,2	79,0	83,6
Anzahl Aktien (voll verwässert)	Mio.	3,5	3,5	3,5	3,5
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR	13,60	25,30	29,40	34,00
Barwert je Aktie	EUR	12,40	21,10	22,50	23,80

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 185,3% 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 35,80 je Aktie wären die Aktien von ecotel communication mit folgenden Multiples bewertet:

Anzumerken ist insbesondere der von uns erwartete Anstieg der Dividendenrendite auf bis zu 8,8% (2028e, siehe nachstehende Tabelle 6).

TABELLE 8: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER ECOTEL COMMUNICATION AKTIEN

		Bewertung zum aktuellen Kurs				Bewertung zum Kursziel			
		2025e	2026e	2027e	2028e	2025e	2026e	2027e	2028e
KGV	X	14,7x	7,2x	6,3x	5,5x	42,1x	20,4x	17,9x	15,8x
EV/Umsatz	X	0,3x	0,3x	0,2x	0,2x	1,0x	0,9x	0,8x	0,7x
EV/EBIT	X	8,9x	4,2x	3,2x	2,4x	26,3x	13,4x	11,3x	9,5x
KBV	X	1,7x	1,5x	1,3x	1,1x	4,9x	4,2x	3,7x	3,3x
Dividendenrendite	%	3,2%	7,2%	8,0%	8,8%	1,1%	2,5%	2,8%	3,1%

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:

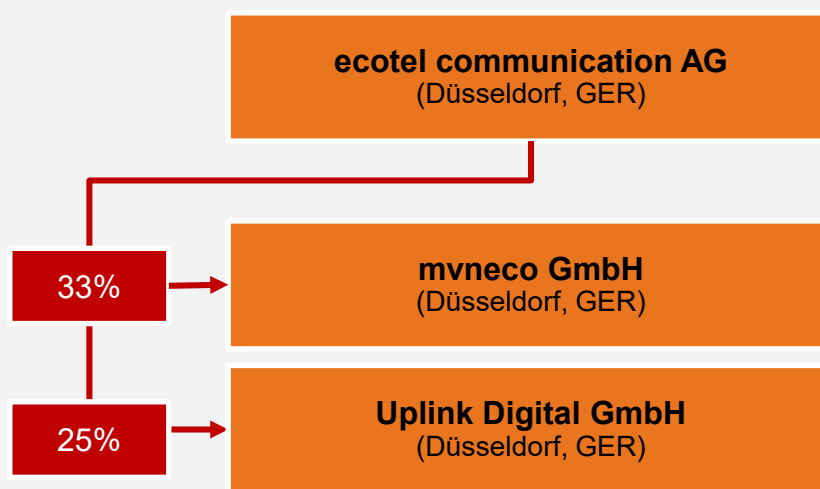
- Ⓢ eine mögliche **Anhebung der Guidance 2025e**, ermöglicht etwa aus einer früheren als von uns erwarteten vollständigen Anbindung der beiden akquirierten Großkunden;
- Ⓢ **Weitere Großkundenakquisitionen** insbesondere im Bereich Geschäftskunden mit entsprechenden Konsequenzen auf den Umsatzmix und 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 4: 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.

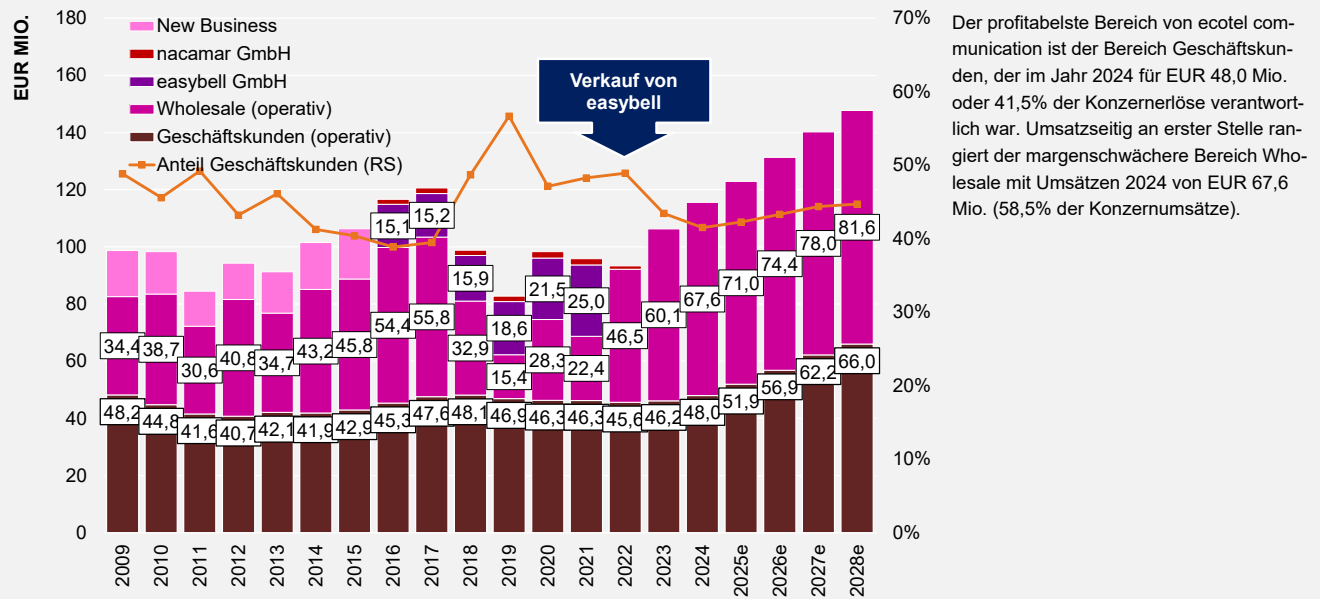
Weitere strategische Geschäftseinheiten (SGE) bestehen nicht.

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 2023: 58,5%) vermarktet ecotel den – niedrigmargigen – netzübergreifenden Handel mit Sprachminuten und seit 2022 auch Datenleitungen für nationale und internationale Carrier.

ABBILDUNG 5: UMSATZ NACH SEGMENTEN, 2009-2028E



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
Aktiviere 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%
Rohrertrag	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	122,9	131,3	140,2	147,7
YoY	%	-2,6%	13,9%	8,7%	6,4%	6,8%	6,8%	5,3%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviere 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	3,8	3,9	4,0	4,1
Gesamtleistung	EUR Mio.	109,7	113,3	119,7	127,2	135,7	144,8	152,4
YoY	%	12,4%	3,3%	5,7%	6,2%	6,7%	6,7%	5,3%
Materialaufwand	EUR Mio.	-62,1	-74,2	-82,9	-83,7	-86,4	-90,7	-94,6
in % der Gesamtleistung	%	-56,6%	-65,5%	-69,2%	-65,8%	-63,6%	-62,6%	-62,1%
Rohrertrag	EUR Mio.	47,6	39,1	36,8	43,5	49,3	54,1	57,7
YoY	%	0,4%	-17,9%	-5,8%	18,3%	13,3%	9,6%	6,8%
in % der Gesamtleistung	%	43,4%	34,5%	30,8%	34,2%	36,4%	37,4%	37,9%
Personalaufwand	EUR Mio.	-14,3	-15,5	-17,0	-18,1	-19,3	-20,6	-21,9
in % der Gesamtleistung	%	54,6	61,8	66,7	68,8	70,8	73,0	75,2
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-9,7	-11,2	-12,5	-15,7	-15,7	-17,9	-18,9
in % der Gesamtleistung	%	-8,8%	-9,9%	-10,4%	-12,3%	-11,6%	-12,4%	-12,4%
EBITDA	EUR Mio.	23,7	12,4	7,4	9,7	14,3	15,6	16,9
YoY	%	30,6%	-47,4%	-40,6%	31,5%	47,1%	8,9%	8,6%
in % der Gesamtleistung	%	21,6%	11,0%	6,2%	7,6%	10,5%	10,8%	11,1%
Abschreibungen	EUR Mio.	-5,7	-3,8	-3,5	-4,0	-4,0	-4,0	-4,0
Amortisation	EUR Mio.	0,0	-986,6	-998,0	-1.027,9	-1.058,8	-1.090,5	-1.123,2
EBIT	EUR Mio.	17,9	7,7	2,9	4,7	9,3	10,5	11,8
YoY	%	68,6%	-57,3%	-61,7%	60,3%	97,1%	13,6%	12,6%
YoY	EUR Mio.	7,3	-10,3	-4,7	1,8	4,6	1,3	1,3
in % der Gesamtleistung	%	16,3%	6,8%	2,4%	3,7%	6,8%	7,3%	7,8%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,5	-0,3	-0,4	-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	4,3	8,9	10,2	11,5
in % der Gesamtleistung	%	16,4%	7,2%	2,4%	3,4%	6,6%	7,0%	7,6%
Steuern	EUR Mio.	-5,8	-2,5	-0,9	-1,3	-2,8	-3,2	-3,6
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	3,0	6,2	7,0	8,0
in % der Gesamtleistung	%	11,1%	5,0%	1,7%	2,4%	4,5%	4,9%	5,2%
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	3,0	6,2	7,0	8,0
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	0,85	1,75	2,00	2,26
EPS (verwässert)	EUR	17,51	1,93	0,52	0,78	1,59	1,82	2,06

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	122,9	131,3	140,2	147,7
Geschäftskunden	EUR Mio.	45,6	46,2	48,0	51,9	56,9	62,2	66,0
Wholesale	EUR Mio.	46,5	60,1	67,6	71,0	74,4	78,0	81,6
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%	6,4%	6,8%	6,8%	5,3%
Geschäftskunden	%	-1,4%	1,2%	3,9%	8,3%	9,5%	9,4%	6,1%
Wholesale	%	107,7%	29,2%	12,4%	5,0%	4,9%	4,8%	4,7%
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%	42,3%	43,3%	44,4%	44,7%
Wholesale	%	49,8%	56,6%	58,5%	57,7%	56,7%	55,6%	55,3%
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	39,2	44,9	49,5	53,0
Geschäftskunden	EUR Mio.	29,1	30,2	31,1	37,1	42,6	47,1	50,4
Wholesale	EUR Mio.	1,2	1,9	2,1	2,2	2,3	2,4	2,6
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%	18,3%	14,5%	10,2%	7,1%
Geschäftskunden	%	2,0%	3,9%	3,1%	19,1%	15,0%	10,5%	7,2%
Wholesale	%	16,5%	54,4%	8,8%	6,1%	5,9%	5,8%	5,7%
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%	31,9%	34,2%	35,3%	35,9%
Geschäftskunden	%	63,7%	65,4%	64,9%	71,3%	74,9%	75,7%	76,4%
Wholesale	%	2,6%	3,1%	3,0%	3,1%	3,1%	3,1%	3,2%
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	11,0	14,7	16,0	17,4
Geschäftskunden	EUR Mio.	8,3	7,8	8,0	9,3	12,9	14,0	15,1
Wholesale	EUR Mio.	0,6	1,2	1,5	1,7	1,9	2,1	2,3
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%	16,0%	33,5%	8,7%	8,5%
Geschäftskunden	%	-4,4%	-5,3%	2,8%	16,1%	37,7%	8,6%	8,3%
Wholesale	%	11,2%	111,7%	25,1%	15,5%	10,1%	10,0%	9,9%
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%	9,0%	11,2%	11,4%	11,8%
Geschäftskunden	%	18,1%	16,9%	16,8%	18,0%	22,6%	22,4%	22,9%
Wholesale	%	1,2%	2,0%	2,2%	2,4%	2,5%	2,6%	2,8%
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	6,6	10,3	11,6	13,0
Geschäftskunden	EUR Mio.	3,2	2,5	3,3	4,9	8,5	9,6	10,7
Wholesale	EUR Mio.	0,6	1,2	1,5	1,7	1,9	2,1	2,3
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%	39,7%	55,7%	12,5%	11,7%
Geschäftskunden	%	22,6%	-20,7%	29,1%	50,6%	71,4%	13,0%	12,1%
Wholesale	%	11,1%	111,7%	25,1%	15,5%	10,1%	10,0%	9,9%
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%	5,4%	7,9%	8,3%	8,8%
Geschäftskunden	%	7,0%	5,5%	6,8%	9,5%	14,9%	15,4%	16,2%
Wholesale	%	1,2%	2,0%	2,2%	2,4%	2,5%	2,6%	2,8%
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	122,9	131,3	140,2	147,7
Deutschland	EUR Mio.	52,6	59,2	61,5	61,3	63,5	66,3	67,1
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%	6,4%	6,8%	6,8%	5,3%
Deutschland	%	-30,6%	12,5%	4,0%	-0,4%	3,7%	4,4%	1,2%
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%	49,9%	48,4%	47,3%	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%	50,1%	51,6%	52,7%	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	34,4	34,2	34,1	34,1
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	22,8	25,8	27,7	28,0	28,3	28,6	29,0
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	5,0	4,8	4,7	4,6
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	4,9	4,4	3,9	3,5
Grundstücke	EUR Mio.	5,2	4,2	5,4	4,9	4,4	3,9	3,5
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.	1,3	1,3	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Beteiligungen	EUR Mio.	1,3	1,3	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
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	21,4	28,2	34,2	40,7
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	15,8	16,7	17,7	18,4
DSO	d	33	37	47	46	46	45	45
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	2,2	6,7	11,1	16,6
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	56,3	63,0	69,0	75,5

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	25,6	30,3	34,2	38,6
Eigenkapitalquote	%	75,9%	50,1%	44,6%	45,4%	48,1%	49,5%	51,1%
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	19,7	24,4	28,3	32,7
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.	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	21,8	23,8	26,0	28,1
Bankschulden	EUR Mio.	0,0	0,0	1,0	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
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	17,1	19,0	21,1	23,1
DPO	d	37	37	48	50	52	54	56
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	56,3	63,0	69,0	75,5

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%	61,1%	54,3%	49,4%	45,1%
Immaterielles Vermögen	%	21,0%	54,5%	51,1%	49,8%	44,9%	41,5%	38,4%
Goodwill	%	13,3%	32,2%	31,9%	30,8%	27,5%	25,1%	22,9%
Immaterielles Vermögen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nutzungsrechte	%	5,0%	12,2%	9,4%	8,8%	7,7%	6,8%	6,1%
Sonstiges	%	2,7%	10,1%	9,8%	10,2%	9,8%	9,6%	9,4%
Sachanlagevermögen	%	4,8%	8,9%	10,0%	8,6%	6,9%	5,7%	4,7%
Grundstücke	%	4,8%	8,9%	10,0%	8,6%	6,9%	5,7%	4,7%
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%	2,7%	2,4%	2,2%	2,0%
Beteiligungen	%	1,2%	2,7%	2,8%	2,7%	2,4%	2,2%	2,0%
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%	38,1%	44,8%	49,6%	53,9%
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%	28,1%	26,6%	25,6%	24,4%
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%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	0,7%	0,8%	0,8%	1,0%	1,0%	1,1%	1,2%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	0,9%	1,5%	2,6%	5,1%	6,5%	6,7%	6,3%
Liquide Mittel	%	61,7%	7,8%	4,3%	3,9%	10,7%	16,1%	22,0%
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%	0,9%	0,9%	1,0%	1,0%
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 PROGNOSEN

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Eigenkapital	%	75,9%	50,1%	44,6%	45,4%	48,1%	49,5%	51,1%
Grundkapital	%	3,2%	7,4%	6,5%	6,3%	5,6%	5,1%	4,7%
Kapitalrücklage	%	2,0%	4,7%	4,3%	4,2%	3,7%	3,4%	3,1%
Währungsanpassungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	70,7%	38,0%	33,8%	35,0%	38,8%	41,0%	43,4%
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%	38,7%	37,8%	37,7%	37,2%
Bankschulden	%	0,0%	0,0%	1,8%	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%
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%	30,4%	30,2%	30,6%	30,7%
Erhaltene Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	2,6%	5,1%	6,5%	6,4%	5,9%	5,5%	5,2%
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%	10,5%	9,2%	8,2%	7,3%
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%	8,3%	7,2%	6,4%	5,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	0,7%	0,8%	2,4%	2,2%	2,0%	1,7%	1,5%
Passive latente Steuern	%	6,6%	7,1%	5,4%	5,3%	4,9%	4,6%	4,3%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL 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	3,0	6,2	7,0	8,0
Abschreibungen	EUR Mio.	5,7	3,8	3,5	4,0	4,0	4,0	4,0
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	-0,8	-0,9	-1,0	-0,8
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	1,6	1,9	2,1	2,0
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	7,4	10,9	12,6	14,1
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	1,9	-4,0	-2,9	-1,3	-1,4	-1,4	-1,5
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-2,5	-2,8	-4,7	-3,5	-3,5	-3,5	-3,6
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	-4,8	-4,9	-5,0	-5,1
Free Cashflow	EUR Mio.	72,5	4,0	0,6	2,6	6,1	7,7	9,1
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	-1,0	0,0	0,0	0,0
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	-1,4	-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	-2,8	-1,5	-3,3	-3,6
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	54,3	-63,2	-1,4	-0,2	4,6	4,4	5,5
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	2,2	6,7	11,1
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	66,9	3,7	2,3	2,2	6,7	11,1	16,6

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	122,9	131,3	140,2	147,7
Rohertrag	EUR Mio.	47,6	39,1	36,8	43,5	49,3	54,1	57,7
EBITDA	EUR Mio.	23,7	12,4	7,4	9,7	14,3	15,6	16,9
EBIT	EUR Mio.	17,9	7,7	2,9	4,7	9,3	10,5	11,8
EBT	EUR Mio.	17,9	8,2	2,9	4,3	8,9	10,2	11,5
Nettoergebnis	EUR Mio.	12,2	5,7	2,0	3,0	6,2	7,0	8,0
Anzahl Mitarbeiter	X	225	215	220	228	236	244	252
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	37,80	53,00	17,90	14,20			
Kurs Tief	EUR	23,00	15,25	12,30	12,90			
Kurs Durchschnitt	EUR	26,69	26,26	14,55	13,59			
Kurs Schlusskurs	EUR	30,80	17,25	13,45	12,55	12,55	12,55	12,55
EPS	EUR	19,24	2,12	0,57	0,85	1,75	2,00	2,26
BVPS	EUR	23,43	6,76	6,89	7,27	8,62	9,72	10,98
CFPS	EUR	8,12	1,74	2,12	2,10	3,11	3,60	4,02
Dividende	EUR	18,82	0,47	0,47	0,40	0,90	1,00	1,10
Kursziel	EUR							35,80
Performance bis Kursziel	%							185,3%
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	25,3%	11,7%	6,4%	7,9%	10,9%	11,1%	11,5%
EBIT-Marge	%	19,2%	7,2%	2,5%	3,8%	7,1%	7,5%	8,0%
EBT-Marge	%	19,2%	7,7%	2,5%	3,5%	6,8%	7,3%	7,8%
Netto-Marge	%	13,0%	5,3%	1,7%	2,4%	4,7%	5,0%	5,4%
FCF-Marge	%	77,7%	3,7%	0,5%	2,1%	4,6%	5,5%	6,1%
ROE	%	14,8%	23,9%	8,3%	11,7%	20,3%	20,6%	20,6%
NWC/Umsatz	%	-1,2%	0,0%	-0,4%	-1,1%	-1,8%	-2,5%	-3,2%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	415	494	525	539	556	575	586
Pro-Kopf-EBIT	EURk	79,7	35,7	13,3	20,6	39,3	43,1	47,0
Capex/Umsatz	%	2,7%	2,6%	4,0%	2,8%	2,7%	2,5%	2,4%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	-2,6%	13,9%	8,7%	6,4%	6,8%	6,8%	5,3%
Rohertrag	%	0,4%	-17,9%	-5,8%	18,3%	13,3%	9,6%	6,8%
EBITDA	%	30,6%	-47,4%	-40,6%	31,5%	47,1%	8,9%	8,6%
EBIT	%	68,6%	-57,3%	-61,7%	60,3%	97,1%	13,6%	12,6%
EBT	%	70,1%	-54,4%	-64,3%	48,5%	105,7%	14,3%	13,2%
Nettoergebnis	%	67,4%	-53,3%	-64,6%	48,9%	105,7%	14,3%	13,2%
EPS	%	n/a	-89,0%	-73,0%	48,9%	105,7%	14,3%	13,2%
CFPS	%	84,6%	-78,6%	22,2%	-1,3%	48,4%	15,6%	11,9%
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	34,4	34,2	34,1	34,1
Umlaufvermögen	EUR Mio.	77,1	15,8	19,2	21,4	28,2	34,2	40,7
Eigenkapital	EUR Mio.	82,2	23,7	24,2	25,6	30,3	34,2	38,6
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	26,2	23,6	30,0	30,7	32,7	34,8	36,9
EK-Quote	%	75,9%	50,1%	44,6%	45,4%	48,1%	49,5%	51,1%
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	-1,3	-2,3	-3,5	-4,7
Capital Employed	EUR Mio.	26,9	30,0	32,6	31,5	30,4	29,1	27,8
Asset Turnover	x	0,9	2,2	2,1	2,2	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	62,9	49,9	0,0	0,0	0,0
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	80,7	53,5	43,2	45,4	0,0	0,0	0,0
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	93,7	92,2	51,2	47,8	0,0	0,0	0,0
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	108,1	60,5	47,3	44,1	44,1	44,1	44,1
Nettoverschuldung	EUR Mio.	-66,9	-3,7	-1,3	-2,2	-6,7	-11,1	-16,6
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.	65,7	182,3	61,6	47,7	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	13,8	49,8	41,9	43,2	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	45,9	41,9	37,4	33,0	27,5
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	0,4	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	0,3	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA Hoch	x	2,8	14,6	8,3	4,9	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Tief	x	0,6	4,0	5,7	4,4	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	4,3	4,0	3,1	2,3
EV/EBIT Schlusskurs	x	2,3	7,4	15,7	8,9	4,2	3,2	2,4
KGV Hoch	x	2,0	25,0	31,3	16,7	0,0	0,0	0,0
KGV Tief	x	1,2	7,2	21,5	15,2	0,0	0,0	0,0
KGV Durchschnitt	x	1,4	12,4	25,5	16,0	0,0	0,0	0,0
KGV Schlusskurs	x	1,6	8,2	23,5	14,7	7,2	6,3	5,5
KBV Schlusskurs	x	1,3	2,6	2,0	1,7	1,5	1,3	1,1
KCF Durchschnitt	x	3,3	15,1	6,8	6,5	0,0	0,0	0,0
FCF-Yield	%	67,1%	6,5%	1,2%	5,9%	13,8%	17,4%	20,6%
Dividendenrendite	%	61,1%	2,7%	3,5%	3,2%	7,2%	8,0%	8,8%

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.	122,9	131,3	140,2	147,7	154,4	160,4	166,0	171,5	176,9	182,4	188,1	193,9	199,9	206,1	212,5	219,1
YoY	%	6,4%	6,8%	6,8%	5,3%	4,5%	3,9%	3,5%	3,3%	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%
EBIT	EUR Mio.	4,7	9,3	10,5	11,8	12,7	13,4	14,2	15,0	15,8	16,6	17,5	18,3	19,3	20,2	23,4	24,1
EBIT-Marge	%	3,8%	7,1%	7,5%	8,0%	8,2%	8,4%	8,6%	8,7%	8,9%	9,1%	9,3%	9,5%	9,6%	9,8%	11,0%	11,0%
Steuern	EUR Mio.	-1,3	-2,8	-3,2	-3,6	-3,9	-4,2	-4,4	-4,6	-4,9	-5,1	-5,4	-5,7	-6,0	-6,3	-7,2	-7,5
Steuerquote (τ)	%	28,6%	29,9%	30,0%	30,2%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%	31,0%
Bereinigtes EBIT(1- τ)	EUR Mio.	3,4	6,5	7,4	8,3	8,7	9,3	9,8	10,3	10,9	11,5	12,0	12,7	13,3	14,0	16,1	16,6
Reinvestment	EUR Mio.	1,1	1,2	1,2	1,3	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-6,4
FCFF	EUR Mio.	4,5	7,7	8,6	9,5	8,2	8,8	9,3	9,8	10,4	11,0	11,5	12,2	12,8	13,5	15,6	10,3
WACC	%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,6%	8,6%	8,5%	8,4%	8,4%	8,3%	8,3%	8,2%	8,2%	8,1%	8,1%	
Diskontierungssatz	%	92,0%	84,7%	77,9%	71,7%	66,0%	60,8%	56,0%	51,7%	47,7%	44,0%	40,6%	37,5%	34,7%	32,1%	29,7%	
Barwert der FCFF	EUR Mio.	4,1	6,5	6,7	6,8	5,4	5,3	5,2	5,1	5,0	4,8	4,7	4,6	4,4	4,3	4,6	
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	46,9															
in % des Enterprise Value	%	37,7%															
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	29,6															
in % des Enterprise Value	%	23,7%															
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	48,1															
in % des Enterprise Value	%	38,6%															
Enterprise Value	EUR Mio.	124,6															
Finanzschulden	EUR Mio.	-1,0															
Excess Cash	EUR Mio.	2,3															
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	125,9															
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	3,5															
Wert des Eigenkapitals	EUR	35,80															

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Studie wurde erstellt durch die



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

Disclaimer

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

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

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

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

Zuständige Behörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin).

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

Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

Buy: Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.

Hold: Wir rechnen mit einer Out-/ Underperformance zur Benchmark DAX um maximal 10%.

Sell: Wir rechnen mit einem Rückgang des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10%.

Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

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

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

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

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

- Ⓢ an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine Beteiligung von mehr als 5% hält,
- Ⓢ in den letzten zwölf Monaten Mitglied in einem Konsortium war, das die Wertpapiere des analysierten Unternehmens übernommen hat,
- Ⓢ die Wertpapiere des analysierten Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages betreut,
- Ⓢ in den letzten zwölf Monaten aufgrund eines bestehenden Vertrages Investmentbanking-Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen ausgeführt hat, aus dem eine Leistung oder ein Leistungsversprechen 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)
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
13.08.2024 / 09:55 Uhr	EUR 38,70 / EUR 13,50	Buy, Gültigkeit 24 Monate	8
10.05.2024 / 06:40 Uhr	EUR 40,50 / EUR 14,40	Buy, Gültigkeit 24 Monate	8
18.03.2024 / 08:00 Uhr	EUR 40,40 / EUR 15,60	Buy, Gültigkeit 24 Monate	8
08.11.2023 / 14:15 Uhr	EUR 43,00 / EUR 16,05	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 Interessenskonflikten hinsichtlich des analysierten Unternehmens vorzubeugen und mögliche Interessenskonflikte offen zu legen. Alle an der Erstellung dieser Studie beteiligten Mitarbeiter unterliegen den internen Compliance-Regelungen der Sphene Capital GmbH. Die Vergütung der Mitarbeiter ist weder direkt noch indirekt mit der Erstellung dieser Studie verbunden. Verantwortlich für die Einhaltung dieser Vorkehrungen ist Susanne Hasler, susanne.hasler@sphene-capital.de.

Informationsquellen

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

Erklärung der Ersteller der Studien

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

Diese Studie wurde am 17.03.2025 um 7:00 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 12,55.