

Surteco Group SE

Reuters: SURG.DE

Bloomberg: SUR GY

Erneute Gewinnwarnung wegen Einmaleffekten

Zum zweiten Mal binnen weniger Monate muss Surteco seine Gewinnprognosen für das laufende Geschäftsjahr 2023e anpassen. Hauptverantwortlich hierfür sind erneut Einmaleffekte, insbesondere aus der Übernahme und Integration (inklusive Kaufpreisallokation) der Omnova-Geschäftsbereiche sowie Personalmaßnahmen. Weil aber auch das anhaltend „schwierige Marktumfeld“ stärker als bislang erwartet die Geschäftslage belastet, ist nun – im Gegensatz zur ersten Prognosenanpassung – auch das bereinigte operative Ergebnis betroffen. So sind nach neun Monaten Einmaleffekte von EUR 23,5 Mio. aufgelaufen, weshalb auf Gesamtjahressicht nun mit einem EBIT (reported) zwischen EUR 5 und 15 Mio. gerechnet wird; bislang war von einem EBIT zwischen EUR 20 bis 30 Mio. ausgegangen worden. Das um Sonderaufwendungen adjustierte EBIT soll im Bereich von EUR 35 bis 45 Mio. und damit um EUR 10 Mio. unter der ursprünglichen Guidance liegen, die ein um Einmaleffekte bereinigtes EBIT in der Bandbreite zwischen EUR 45 und 55 Mio. vorgesehen hatte. Beim Umsatz rechnet Surteco nun damit, das Gesamtjahr 2023e „erheblich“ unterhalb der ursprünglichen Prognose von EUR 920 bis 950 Mio. zu beenden. Da die EBIT-Herabstufung bewertungsrelevant ist, verringert sich unser aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell (Base-Case-Szenario) abgeleitetes Kursziel auf EUR 26,50 von bislang EUR 29,50. Wir bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der Surteco Group SE.

Vorläufige Eckdaten zu den ersten neun Monaten 2023

In den ersten neun Monaten 2023 wurde bei vorläufigen Umsätzen von EUR 637 Mio. (Vorjahr: EUR 592,2 Mio., +7,6% YoY) ein vorläufiges EBIT (reported) von EUR 4,1 Mio. (Vorjahr: EUR 41,1 Mio.) erzielt. Beide Werte lagen deutlich unter unseren Prognosen von EUR 656,3 (Umsätze) und 17,1 Mio. (EBIT). Die vorläufige EBIT-Marge belief sich damit nach neun Monaten auf 0,6% (9M/2022: 6,8%). Weitergehende Details, etwa zur Segmententwicklung, werden erst mit dem Quartalsbericht am 27.10.2023 veröffentlicht.

Rating: Buy **Risiko:** Mittel
Kurs: EUR 15,50
Kursziel: EUR 26,50 (bislang: EUR 29,50)

WKN / ISIN: DE0005176903 / 517690

Indizes: CDAX, Prime All Share, Classic All Share

Transparenzlevel: Prime Standard

Gewichtete Anzahl Aktien: 15,5 Mio.

Marktkapitalisierung: EUR 240,3 Mio.

Handelsvolumen/Tag: ~10.000 Stück

9M/2023: 27.10.2023

GuV (EUR Mio.)	2021	2022	2023e	2024e
Umsatz	757,1	747,7	832,8	911,4
EBITDA	114,8	84,2	64,6	116,6
EBIT	72,5	40,2	10,0	60,7
EBT	70,0	36,8	-1,2	45,6
EAT	47,8	25,2	-7,0	33,3

% der Umsätze	2021	2022	2023e	2024e
EBITDA	15,2%	11,3%	7,8%	12,8%
EBIT	9,6%	5,4%	1,2%	6,7%
EBT	9,2%	4,9%	-0,1%	5,0%
EAT	6,3%	3,4%	-0,8%	3,6%

Je Aktie (EUR)	2021	2022	2023e	2024e
EPS	3,08	1,63	-0,45	2,15
Dividende	1,00	0,70	-0,20	0,90
Buchwert	26,68	27,48	26,33	28,68
Cashflow	2,82	4,46	1,86	7,27

Bilanz (%)	2021	2022	2023e	2024e
EK-Quote	52,0%	50,0%	38,0%	39,7%
Gearing	43,4%	41,7%	103,4%	85,3%

Multiples (x)	2021	2022	2023e	2024e
KGV	12,3	11,7	n/a	7,2
EV/Umsatz	1,03	0,65	0,81	0,69
EV/EBIT	10,7	12,0	67,4	10,4
KBV	1,4	0,7	0,6	0,5

Guidance (EUR Mio.)	2023e	2024e
Umsatz	<920	n/a
EBIT (reported)	5-15	n/a



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

Peter Thilo Hasler, CEFA

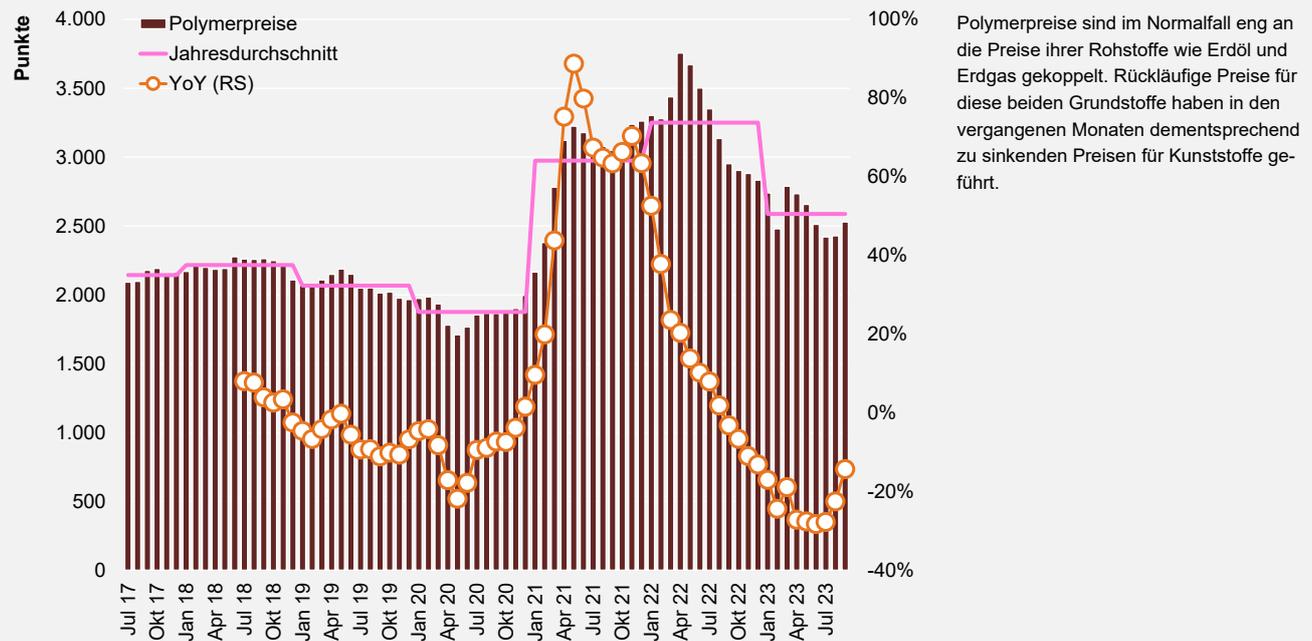
+49 (89) 74443558 / +49 (152) 31764553

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

Polymerpreise in 2023 deutlich rückläufig, doch noch deutlich über 2017-2020

In diesem Jahr hat sich die Preisentwicklung auf den europäischen Polymermärkten deutlich beruhigt: Nach neun Monaten liegen die Polymerpreise YTD um 20,4% unter den durchschnittlichen Vorjahreswerten (vgl. nachstehende Abbildung 1), jedoch noch immer deutlich über den in den Jahren 2017 bis 2020 beobachteten Werten.

ABBILDUNG 1: POLYMERPREISINDEX



QUELLE: KUNSTSTOFF INFORMATION, SPHENE CAPITAL

Anpassung unserer Umsatz- und Ergebnisschätzungen 2023e

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

TABELLE 1: ANPASSUNG UNSERER UMSATZ- UND ERGEBNISSCHÄTZUNGEN 2023E								
		Q1/2023	Q2/2023e	Q3/2023e	Q4/2023e	2023e	2023e (alt)	Δ
Umsatz	EUR Mio.	205,7	223,1	208,2	195,8	832,8	914,3	-8,9%
YoY	%	-3,5%	10,8%	17,1%	25,9%	11,4%	20,9%	n/a
EBITDA	EUR Mio.	19,1	16,2	9,9	19,3	64,6	80,6	-19,9%
in % der Umsätze	%	9,3%	7,3%	4,8%	9,8%	7,8%	9,3%	n/a
EBIT	EUR Mio.	7,6	0,0	-3,5	5,9	10,0	29,1	-65,6%
in % der Umsätze	%	3,7%	0,0%	-1,7%	3,0%	1,2%	3,2%	n/a
Nettoergebnis	EUR Mio.	3,6	-7,7	-5,2	2,3	-7,0	12,0	n/a
EPS	EUR	0,23	-0,49	-0,34	0,15	-0,45	0,77	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anpassung unserer Umsatz- und Ergebnisschätzungen 2024e-2026e

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

TABELLE 2: ANPASSUNG UNSERER UMSATZ- UND ERGEBNISSCHÄTZUNGEN, 2024E-26E										
		2024e			2025e			2026e		
		neu	alt	Δ	neu	alt	Δ	neu	alt	Δ
Umsatz	EUR Mio.	911,4	996,3	-8,5%	953,2	1.041,4	-8,5%	991,3	1.082,2	-8,4%
YoY	%	9,4%	9,0%	44bps	4,6%	4,5%	10bps	4,0%	3,9%	12bps
EBITDA	EUR Mio.	116,6	122,1	-4,5%	132,3	131,4	0,7%	141,6	139,7	1,4%
in % der Umsätze	%	12,8%	12,9%	-9bps	13,9%	13,2%	68bps	14,3%	13,5%	82bps
EBIT	EUR Mio.	60,7	69,3	-12,4%	75,0	77,2	-2,8%	82,9	84,3	-1,7%
in % der Umsätze	%	6,7%	7,2%	-55bps	7,9%	7,6%	24bps	8,4%	8,0%	39bps
Nettoergebnis	EUR Mio.	33,3	39,7	-16,2%	44,2	45,9	-3,8%	50,3	51,4	-2,1%
EPS	EUR	2,15	2,56	-16,2%	2,85	2,96	-3,8%	3,24	3,32	-2,3%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anpassung unseres DCF-Kursziels auf EUR 26,50 von EUR 29,50 je Aktie

Nach der Gewinnwarnung haben wir auch unsere Cashflow-Prognosen nach unten angepasst. Aufgrund der Omnova-Übernahme rechnen wir im laufenden Jahr mit einem negativen Freien Cashflow to the Firm in Höhe von EUR -219,3 Mio. Bei einer unveränderten Nettoverschuldung (per 12/2022) in Höhe von EUR 177,8 Mio. ergibt sich ein Wert des Eigenkapitals von EUR 411,5 Mio. (bislang: EUR 456,9 Mio.) bzw. EUR 26,50 (bislang: EUR 29,50) je Aktie.

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

TABELLE 3: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

		alt	neu	Δ	Kommentar
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	2,3%	2,3%	⇒	Synthetisches A- Rating mit 25% RR und Default Spread 170 bps
Terminal Cost of Capital	%	7,3%	7,7%	↗	500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	310,8	273,0	↘	Ab 2036e mit erwarteter durchschnittlicher jährlicher Wachstumsrate (CAGR) von 2,7%
in % des Enterprise Value	%	49,0%	46,3%	↘	
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	-70,3	-77,9	↘	Für den Zeitraum 2022-26e mit einer akquisitionsbedingten Umsatz-CAGR von 7,3%
in % des Enterprise Value	%	-11,1%	-13,2%	↘	
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	394,2	394,3	⇒	Für den Zeitraum 2026e-36e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 2,9%
in % des Enterprise Value	%	62,1%	66,9%	↗	
Enterprise Value	EUR Mio.	634,7	589,3	↘	
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-295,5	-295,5	⇒	Daten zum 31.12.2022
Liquidität	EUR Mio.	117,8	117,8	⇒	Daten zum 31.12.2022
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	456,9	411,5	↘	
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	15,5	15,5	⇒	
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR	29,50	26,50	↘	Kursziel auf Sicht von 24 Monaten
Aktueller Kurs	EUR		15,50		Xetra-Schlusskurs vom 17.10.2023
Erwartetes Kurspotenzial	%		71,0%		Kurssteigerungspotenzial auf Sicht von 24 Monaten

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Gegenläufige Effekte auf das Kursziel je Aktie

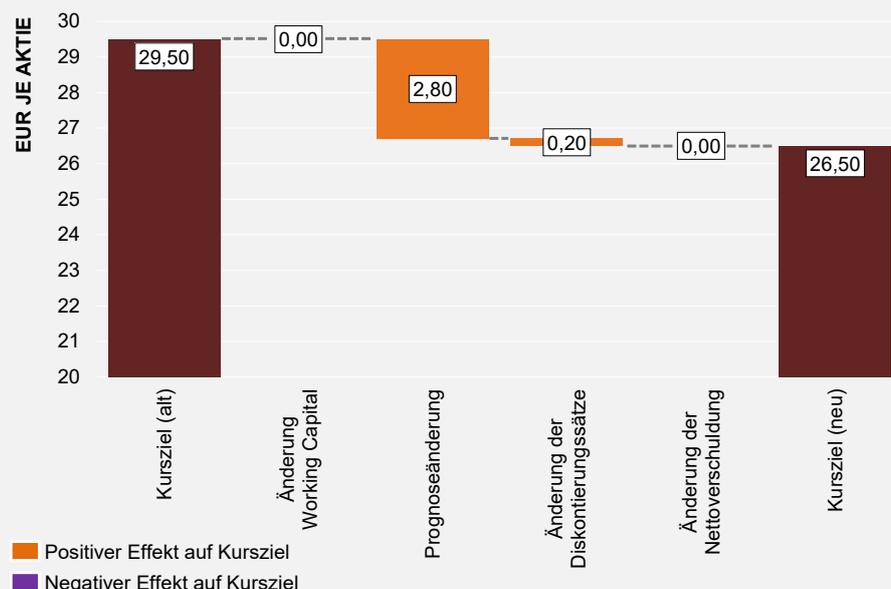
Dabei ergeben sich folgende gegenläufige Effekte für den Unternehmenswert von Surteco:

- ⊖ Die **Änderungen unserer Umsatz- und Gewinnsschätzungen** nach der Veröffentlichung der Vorabmeldung zum Neunmonatsbericht 2023 verringern den Wert je Surteco-Aktie um rund EUR 2,80. Dabei basiert die Anpassung fast ausschließlich auf der Anpassung unserer Cashflow-Schätzungen während der Detailplanungsphase – und hier auch v.a. des Jahres 2023e – während wir für die Cashflow-Schätzungen der Grobplanungs- und Terminal-Value-Phase nur geringfügige Änderungen vorgenommen haben.

- ⊖ Die aktuell **höheren Diskontierungssätze** insbesondere bei den quasi-risikofreien Zinsen verringern den Wert je Surteco-Aktie um EUR 0,20.
- ⊖ Änderungen der **Nettoverschuldung** und Investitionen in das **Working Capital** haben dagegen keinen Einfluss auf den von uns ermittelten Wert je Aktie.

In nachstehender Abbildung 2 haben wir die Effekte sichtbar gemacht:

ABBILDUNG 2: WASSERFALLDIAGRAMM DER ANPASSUNGEN DES DCF-MODELLS



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Erweiterte Szenarioanalyse durch Monte-Carlo-Simulation

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

TABELLE 4: SENSITIVITÄTSPARAMETER DER MONTE-CARLO-SIMULATION

		Ist	σ
Umsatzwachstumsrate in der Grobplanungsphase	%	2,9%	3,0%
Umsatzwachstumsrate im Terminal Value	%	2,7%	3,0%
EBIT-Marge Grobplanungsphase	%	8,5%	3,0%
EBIT-Marge im Terminal Value	%	8,0%	3,0%
Steuerquote Grobplanungsphase/Terminal Value	%	22,6%	3,0%
Normalisierte Sales to Capital Ratio	%	-20,00	10,0%
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	2,3%	0,7%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

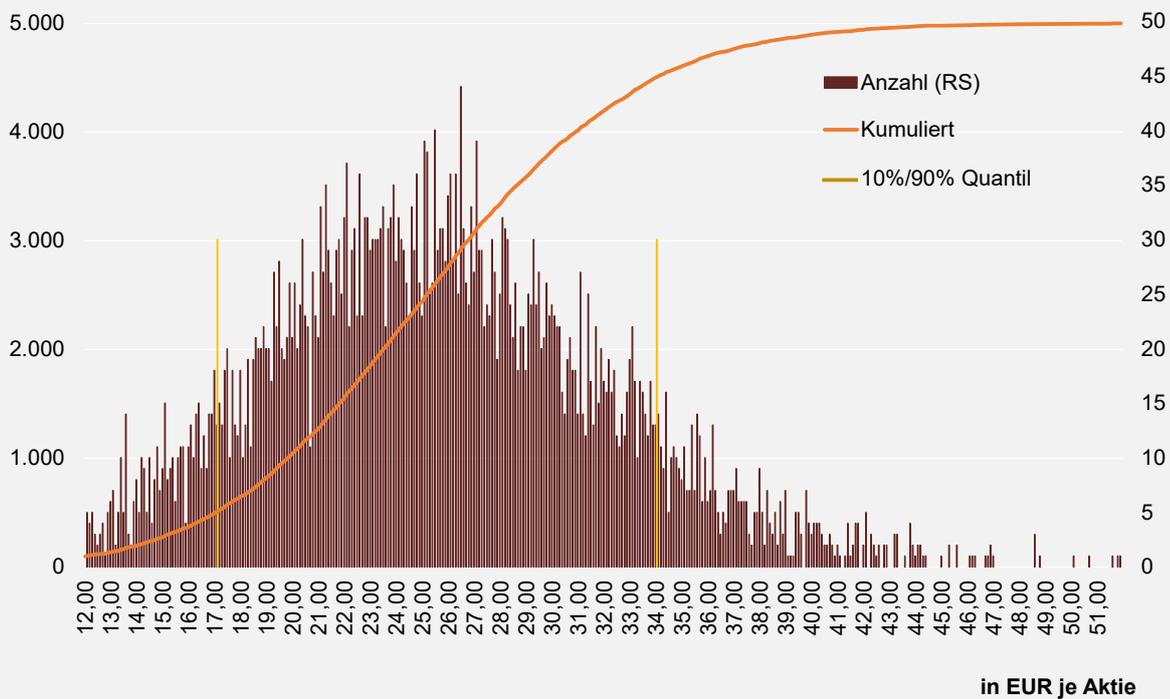
Wir haben eine multivariate Analyse durchgeführt und die Ergebnisse des DCF-Modells nach den vorstehenden (vgl. Tabelle 4) sieben Kriterien und spezifischen Standardabweichungen (σ) getestet.

Monte-Carlo-Simulation mit 10%- bzw. 90%-Quantilen von EUR 17,10 bzw. EUR 33,90 je Aktie

Aus der Monte-Carlo-Simulation zeigt sich, dass die 10%- bzw. 90%-Quantile Werte des Eigenkapitals von EUR 265,1 Mio. (EUR 17,10 je Aktie) bzw. EUR 525,6 Mio. (EUR 33,90 je Aktie) ergeben.

Monte-Carlo-Simulation mit 10%- bzw. 90%-Quantil-Kurszielen zwischen EUR 265,1 und 525,6 Mio. bzw. EUR 17,10 und EUR 33,90 je Aktie.

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



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

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 26,50 je Aktie wären die Aktien von Surteco mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 5: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER SURTECO-AKTIE

		Bewertung zum aktuellen Kurs				Bewertung zum Kursziel			
		2023e	2024e	2025e	2026e	2023e	2024e	2025e	2026e
KGV	x	n/a	7,2x	5,4x	4,8x	n/a	12,4x	9,3x	8,2x
EV/Umsatz	x	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	1,0x	0,9x	0,8x	0,7x
EV/EBIT	x	67,4x	10,4x	8,0x	6,8x	84,5x	13,2x	10,3x	8,8x
KBV	x	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x
Dividendenrendite	%	-1,3%	5,8%	7,1%	8,4%	-0,8%	3,4%	4,2%	4,9%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bekräftigung unseres Buy-Ratings

Gegenüber dem letzten Xetra-Schlusskurs von EUR 15,50 errechnet sich aus dem von uns ermittelten Wert des Eigenkapitals ohne Einbeziehung der zwischenzeitlich erwarteten Dividenden eine auf Sicht von 24 Monaten erwartete Kurssteigerung von 71,0%. Wir bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der Surteco Group SE.

Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles

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

- Ⓢ **Anhaltende Nachfrageabschwächung der Möbel- und Holzwerkstoffbranche** im Gefolge der globalen konjunkturellen Abschwächung;
- Ⓢ **Abhängigkeiten von Rohstoffpreisen**, insbesondere von den Preisen für Polymere, Zellstoffe und Titandioxid, bei tendenziell nur verzögerter Weitergabe von Rohstoffpreiserhöhungen durch Surteco;
- Ⓢ Angesichts eines Goodwills in Höhe von EUR 162,0 Mio. (per Ende 2022) oder 38,0% des Eigenkapitals sehen wir für den von uns nicht erwarteten Fall einer anhaltenden, globalen Rezession **Risiken aus Impairment-Tests**;
- Ⓢ **Unerwartete Forderungsausfälle durch Kundeninsolvenzen** für den Fall, dass diese nicht durch Euler-Hermes-Bürgschaften kompensiert werden;
- Ⓢ Risiken aus **externem Wachstum**, einem elementaren Bestandteil der DNA des Unternehmens, etwa im Fall größer als erwarteter Post-Merger-Integrationskosten;
- Ⓢ **Nicht-hedgefähige Währungsrisiken** insbesondere im Translationsbereich aus Fremdwährungsländern in Amerika und Asien;
- Ⓢ Relativ **kurzfristiger Auftragsbestand** bei hoher Kapitalintensität und langer Kapitalbindung;
- Ⓢ Abhängigkeiten vom Management („**Key-Man-Risk**“).

Katalysatoren für die Wertentwicklung

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

Katalysatoren für das Erreichen des von uns ermittelten Unternehmenswertes

- ⑤ eine sich aus den erheblichen positiven Free-Cashflows ergebende, mittelfristige **rückläufige Nettoverschuldung** des Unternehmens,
- ⑤ woraus sich mittelfristig eine deutliche **Anhebung der Ausschüttungsquote** ableiten lässt, sowie
- ⑤ die erfolgreiche **Integration von Omnova**.

Geschäftsmodell von Surteco

Geschäftsmodell im Überblick

Mit 3.052 Mitarbeitern (per Jahresende 2022) und Umsätzen von EUR 747,7 Mio. (2022) ist Surteco der weltweit führende Anbieter von Oberflächenfolien und Kanten für die globale Möbel-, Fußboden- und Holzwerkstoffindustrie sowie Produzent von technischen Profilen für alle Industriebereiche. Die von Surteco entwickelten, hergestellten und vertriebenen Produkte werden in erster Linie dazu verwendet, Span- oder Holzwerkstoffplatten dekorativ zu beschichten. Nahezu jede Span- oder MDF-Platte, die für die Innenraumgestaltung (Innenausbau, Möbel, Türen, Wand- und Deckenverkleidungen) vorgesehen ist, wird mit Kunststoff- oder mit teilweise zuvor bedruckten und imprägnierten Papiermaterialien beschichtet. Dabei kann zwischen Folien für die großflächige Beschichtung und Kantenbändern für den seitlichen Abschluss der Holzwerkstoffe unterschieden werden, die jeweils auf Papier- oder Kunststoffbasis aufgetragen werden können.

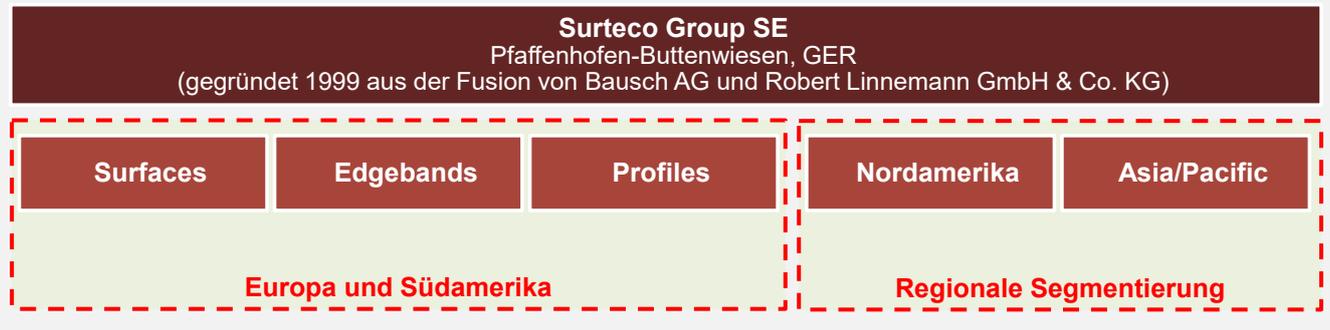
Das Unternehmen unterteilt seine Segmentberichterstattung seit dem Geschäftsjahr 2022 in fünf Geschäftsbereiche (Business Units):

- ⑤ In der Business Unit **Surfaces** (Umsatzanteil 2022: 37,1%) werden Oberflächenlösungen aller Art angeboten, insbesondere Dekorpapiere, Finishfolien und Melaminanten.
- ⑤ In der Business Unit **Edgebands** (Umsatzanteil 2022: 21,7%) werden Kunststoffkantenbänder angeboten. Kunden sind insbesondere in Europa und Südamerika.
- ⑤ In der Business Unit **Profiles** (Umsatzanteil 2022: 19,9%) werden kunststoffbasierte Sockelleisten und technische Kunststoffprofile, zum Beispiel für industrielle Anwendungsbereiche angeboten.
- ⑤ In den beiden regionalen Business Units **North America** (Umsatzanteil 2022: 13,6%) und **Asia/Pacific** (Umsatzanteil 2022: 7,6%) wird jeweils das komplette Produktsortiment von Surteco angeboten.

Alleinstellungsmerkmale von Surteco

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

ABBILDUNG 4: BUSINESS UNITS VON SURTECO



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2006-2012

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2013-2019

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Bruttoerlöse	EUR Mio.	627,0	757,1	747,7	832,8	911,4	953,2	991,3
YoY	%	-7,2%	20,7%	-1,2%	11,4%	9,4%	4,6%	4,0%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	-8,8	12,4	-1,1	-4,3	0,0	0,0	0,0
Andere aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	3,9	3,7	4,6	3,5	3,5	3,6	3,6
Gesamtleistung	EUR Mio.	622,1	773,2	751,3	832,0	914,9	956,8	994,9
YoY	%	-8,1%	24,3%	-2,8%	10,7%	10,0%	4,6%	4,0%
Materialaufwand	EUR Mio.	-282,8	-381,8	-390,7	-428,5	-466,6	-483,9	-499,0
in % der Gesamtleistung	%	-45,5%	-49,4%	-52,0%	-51,5%	-51,0%	-50,6%	-50,2%
Rohhertrag	EUR Mio.	339,3	391,4	360,5	403,5	448,3	472,8	495,9
YoY	%	-3,1%	15,4%	-7,9%	11,9%	11,1%	5,5%	4,9%
in % der Gesamtleistung	%	54,5%	50,6%	48,0%	48,5%	49,0%	49,4%	49,8%
Personalaufwand	EUR Mio.	-162,6	-175,2	-174,9	-203,4	-221,2	-228,1	-233,9
in % der Gesamtleistung	%	-26,1%	-22,7%	-23,3%	-24,4%	-24,2%	-23,8%	-23,5%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-92,4	-107,9	-112,5	-148,6	-124,7	-127,2	-135,8
in % der Gesamtleistung	%	-14,9%	-13,9%	-15,0%	-17,9%	-13,6%	-13,3%	-13,6%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	4,0	6,4	11,0	13,1	14,2	14,8	15,5
in % der Gesamtleistung	%	0,6%	0,8%	1,5%	1,6%	1,5%	1,6%	1,6%
EBITDA	EUR Mio.	88,3	114,8	84,2	64,6	116,6	132,3	141,6
YoY	%	33,2%	29,9%	-26,6%	-23,3%	80,7%	13,5%	7,0%
in % der Gesamtleistung	%	14,2%	14,8%	11,2%	7,8%	12,7%	13,8%	14,2%
Abschreibungen	EUR Mio.	-42,2	-42,2	-44,0	-54,6	-55,9	-57,3	-58,7
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	46,1	72,5	40,2	10,0	60,7	75,0	82,9
YoY	%	118,5%	57,2%	-44,6%	-75,1%	507,1%	23,6%	10,4%
in % der Gesamtleistung	%	7,4%	9,4%	5,3%	1,2%	6,6%	7,8%	8,3%
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-2,8	-2,6	-3,4	-11,2	-15,1	-14,5	-14,0
Ergebnis aus Restrukturierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	43,3	70,0	36,8	-1,2	45,6	60,5	68,9
in % der Gesamtleistung	%	7,0%	9,0%	4,9%	-0,1%	5,0%	6,3%	6,9%
Steuern	EUR Mio.	-9,5	-22,2	-11,6	-5,9	-12,3	-16,3	-18,6
in % des EBT	%	-22,0%	-31,7%	-31,5%	503,7%	-27,0%	-27,0%	-27,0%
Nettoergebnis	EUR Mio.	33,8	47,8	25,2	-7,0	33,3	44,2	50,3
in % der Gesamtleistung	%	5,4%	6,2%	3,4%	-0,8%	3,6%	4,6%	5,1%
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien	Mio.	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
EPS	EUR	2,17	3,08	1,63	-0,45	2,15	2,85	3,24

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Segmententwicklung, 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Umsatz	EUR Mio.	403,2	414,5	403,0	341,1	388,8	408,8	407,7
davon Papier	EUR Mio.	171,9	166,2	148,3	131,2	162,9	174,3	170,1
davon Kunststoff	EUR Mio.	231,2	248,3	254,6	210,0	225,9	234,5	237,6
davon Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Surfaces	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Edgebands	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon North America	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Asia/Pacific	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%	14,0%	5,1%	-0,3%
davon Papier	%	-0,3%	-3,3%	-10,8%	-11,6%	24,2%	7,0%	-2,4%
davon Kunststoff	%	3,3%	7,4%	2,6%	-17,5%	7,6%	3,8%	1,3%
davon Decoratives	%	n/a						
davon Profiles	%	n/a						
davon Technicals	%	n/a						
davon Surfaces	%	n/a						
davon Edgebands	%	n/a						
davon Profiles	%	n/a						
davon North America	%	n/a						
davon Asia/Pacific	%	n/a						
Überleitung	%	n/a						
Anteil	%	100,0%						
davon Papier	%	42,6%	40,1%	36,8%	38,5%	41,9%	42,6%	41,7%
davon Kunststoff	%	57,4%	59,9%	63,2%	61,5%	58,1%	57,4%	58,3%
davon Decoratives	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Profiles	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Technicals	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Surfaces	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Edgebands	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Profiles	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon North America	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Asia/Pacific	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Segmententwicklung, 2013-2019

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Segmententwicklung, 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Umsatz	EUR Mio.	627,0	757,1	747,7	832,8	911,4	953,2	991,3
davon Papier	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Kunststoff	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Decoratives	EUR Mio.	451,7	549,3	537,3	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Profiles	EUR Mio.	106,3	136,5	143,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Technicals	EUR Mio.	69,1	71,2	67,5	0,0	0,0	0,0	0,0
davon Surfaces	EUR Mio.	0,0	0,0	277,6	226,0	233,9	240,8	245,5
davon Edgebands	EUR Mio.	0,0	0,0	162,5	145,4	152,7	159,5	165,0
davon Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	148,5	133,1	136,4	139,1	140,5
davon North America	EUR Mio.	0,0	0,0	102,0	270,7	327,9	350,3	373,9
davon Asia/Pacific	EUR Mio.	0,0	0,0	57,0	57,6	60,4	63,4	66,4
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	-7,2%	20,7%	-1,2%	11,4%	9,4%	4,6%	4,0%
davon Papier	%	n/a						
davon Kunststoff	%	n/a						
davon Decoratives	%	-8,9%	21,6%	-2,2%	-100,0%	n/a	n/a	n/a
davon Profiles	%	14,6%	28,5%	4,7%	-100,0%	n/a	n/a	n/a
davon Technicals	%	-20,4%	3,1%	-5,2%	-100,0%	n/a	n/a	n/a
davon Surfaces	%	n/a	n/a	n/a	-18,6%	3,5%	3,0%	2,0%
davon Edgebands	%	n/a	n/a	n/a	-10,5%	5,0%	4,5%	3,4%
davon Profiles	%	n/a	n/a	n/a	-10,4%	2,5%	2,0%	1,0%
davon North America	%	n/a	n/a	n/a	165,4%	21,1%	6,8%	6,7%
davon Asia/Pacific	%	n/a	n/a	n/a	1,0%	5,0%	4,9%	4,8%
Überleitung	%	n/a						
Anteil	%	100,0%						
davon Papier	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Kunststoff	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Decoratives	%	72,0%	72,6%	71,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Profiles	%	16,9%	18,0%	19,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Technicals	%	11,0%	9,4%	9,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
davon Surfaces	%	0,0%	0,0%	37,1%	27,1%	25,7%	25,3%	24,8%
davon Edgebands	%	0,0%	0,0%	21,7%	17,5%	16,8%	16,7%	16,6%
davon Profiles	%	0,0%	0,0%	19,9%	16,0%	15,0%	14,6%	14,2%
davon North America	%	0,0%	0,0%	13,6%	32,5%	36,0%	36,8%	37,7%
davon Asia/Pacific	%	0,0%	0,0%	7,6%	6,9%	6,6%	6,7%	6,7%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2006-2012

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva), 2013-2019

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva), 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	488,2	491,6	510,0	705,7	708,8	710,2	712,1
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	236,2	241,5	251,2	279,8	275,6	269,5	263,5
Nutzungsrechte	EUR Mio.	35,6	27,8	32,1	36,4	37,9	39,4	41,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	48,7	46,8	43,8	111,3	115,8	120,5	125,4
Geschäfts- oder Firmenwerte	EUR Mio.	162,9	162,9	162,0	258,2	258,2	258,2	258,2
At Equity bewertete Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	EUR Mio.	0,1	4,7	4,5	4,8	5,4	6,1	6,8
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,3	1,4	2,2	0,9	1,0	1,0	1,0
Aktive latente Ertragssteuern	EUR Mio.	4,4	6,6	14,2	14,3	14,9	15,5	16,1
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	310,6	303,5	341,8	369,4	410,8	435,6	464,5
Vorräte	EUR Mio.	109,3	140,9	142,1	181,6	189,3	196,9	203,8
DIO	d	139	133	131	153	146	146	147
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	53,8	74,5	61,4	87,5	96,8	100,6	104,2
DSO	d	31	35	30	38	38	38	38
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	EUR Mio.	0,8	2,7	5,9	5,8	6,0	6,2	6,5
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	6,5	9,2	9,3	10,8	11,3	11,7	12,2
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	6,7	3,1	5,4	6,8	7,1	7,4	7,7
Liquide Mittel	EUR Mio.	133,5	73,1	117,8	76,9	100,3	112,7	130,2
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	798,8	795,2	851,9	1.075,1	1.119,5	1.145,7	1.176,6

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva), 2006-2012

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	311,0	321,1	334,4	346,6	349,2	353,2	354,6
EK-Quote	%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%	41,4%	41,8%	45,4%
Grundkapital	EUR Mio.	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
Kapitalrücklage	EUR Mio.	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	150,5	164,1	178,2	181,4	181,9	193,1	203,4
Konzerngewinn	EUR Mio.	21,9	18,5	17,7	23,9	26,2	18,6	9,4
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	0,3	0,3	0,2	3,0	2,9	3,2	3,5
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	11,0	12,7	12,8	13,0	12,8	12,8	13,8
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	127,3	91,5	92,5	151,8	106,4	177,9	123,4
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	55,6	5,6	5,0	72,4	5,7	65,9	8,9
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	37,3	45,4	48,7	48,9	63,2	65,1	62,9
DPO	d	33	26	27	28	33	34	34
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	1,2	3,0	3,5	2,6	3,2	3,1	1,6
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	3,3	12,1	8,2	3,6	4,0	11,6	20,0
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	4,4	3,2	2,5	2,7	4,2	2,6	2,4
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	25,5	22,4	24,6	21,7	26,2	29,6	27,5
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	176,8	211,3	216,1	162,5	374,1	300,6	288,4
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	146,7	183,3	187,3	123,6	317,7	252,6	254,5
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,6	0,0	0,0	4,3	4,4	0,0	0,0
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Passive latente Steuern	EUR Mio.	29,5	27,9	28,8	34,6	52,0	48,0	33,8
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	626,1	636,7	655,7	673,9	842,6	844,5	780,3

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	373,3	413,7	426,1	408,2	444,6	474,8	508,0
EK-Quote	%	46,7%	52,0%	50,0%	38,0%	39,7%	41,4%	43,2%
Grundkapital	EUR Mio.	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
Kapitalrücklage	EUR Mio.	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	201,4	227,6	262,6	277,0	273,1	292,4	319,5
Konzerngewinn	EUR Mio.	33,7	47,8	25,2	-7,0	33,3	44,2	50,3
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	13,2	11,9	9,5	11,6	11,2	10,7	10,3
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,4	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	146,7	204,1	114,7	356,9	370,3	370,5	371,2
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	40,6	92,8	9,5	211,7	203,4	195,4	187,7
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	63,4	63,6	61,0	99,6	120,6	128,0	135,1
DPO	d	36	30	29	43	48	48	49
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	2,6	10,7	9,3	3,7	4,2	4,7	5,3
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	10,8	7,0	6,0	5,5	6,2	7,0	7,9
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	3,5	3,3	3,9	5,6	6,3	7,1	8,0
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	25,8	26,8	25,0	30,8	29,6	28,4	27,3
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	265,1	164,9	301,4	298,4	293,5	289,7	287,0
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	237,6	132,8	261,0	256,6	246,4	236,7	227,4
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Passive latente Steuern	EUR Mio.	27,3	32,0	40,3	41,7	47,0	52,9	59,5
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	798,8	795,2	851,9	1.075,1	1.119,5	1.145,7	1.176,6
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2006-2012

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

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	63,6%	61,9%	61,7%	61,2%	61,3%	59,3%	63,9%
Sachanlagevermögen	%	39,1%	37,3%	37,4%	36,5%	30,6%	30,3%	30,4%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	4,7%	4,1%	3,4%	5,1%	7,9%	7,0%	10,9%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	17,7%	17,4%	17,0%	17,6%	19,4%	19,3%	20,9%
At Equity bewertete Anteile	%	0,5%	0,6%	0,5%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%
Finanzanlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,2%	1,3%	2,2%	0,9%	0,8%	0,2%	0,3%
Aktive latente Ertragssteuern	%	1,2%	1,2%	1,3%	1,0%	2,3%	2,2%	1,1%
Kurzfristiges Vermögen	%	36,1%	37,8%	38,1%	38,5%	38,7%	40,7%	36,1%
Vorräte	%	16,4%	17,4%	17,3%	17,7%	14,2%	15,0%	15,8%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	8,7%	9,7%	8,6%	7,7%	6,9%	6,8%	6,7%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	1,0%	1,3%	1,0%	0,3%	0,2%	0,6%	0,7%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	1,4%	1,2%	0,6%	0,7%	1,1%	0,9%	1,1%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,4%	1,5%	0,6%	2,9%	0,4%	2,9%	1,1%
Liquide Mittel	%	8,2%	6,8%	10,0%	9,0%	15,8%	14,3%	10,7%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%						
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	61,1%	61,8%	59,9%	65,6%	63,3%	62,0%	60,5%
Sachanlagevermögen	%	29,6%	30,4%	29,5%	26,0%	24,6%	23,5%	22,4%
Nutzungsrechte	%	4,5%	3,5%	3,8%	3,4%	3,4%	3,4%	3,5%
Immaterielles Vermögen	%	6,1%	5,9%	5,1%	10,4%	10,3%	10,5%	10,7%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	20,4%	20,5%	19,0%	24,0%	23,1%	22,5%	21,9%
At Equity bewertete Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Finanzanlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	%	0,0%	0,6%	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,2%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Aktive latente Ertragssteuern	%	0,6%	0,8%	1,7%	1,3%	1,3%	1,4%	1,4%
Kurzfristiges Vermögen	%	38,9%	38,2%	40,1%	34,4%	36,7%	38,0%	39,5%
Vorräte	%	13,7%	17,7%	16,7%	16,9%	16,9%	17,2%	17,3%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	6,7%	9,4%	7,2%	8,1%	8,6%	8,8%	8,9%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	0,1%	0,3%	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%	0,6%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	0,8%	1,2%	1,1%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,8%	0,4%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%
Liquide Mittel	%	16,7%	9,2%	13,8%	7,2%	9,0%	9,8%	11,1%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%						
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2006-2012

IFRS (31.12.)		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PASSIVA								
Eigenkapital	%	44,4%	36,7%	36,8%	39,8%	44,3%	44,9%	47,8%
Grundkapital	%	3,0%	2,1%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,4%
Kapitalrücklage	%	13,5%	9,8%	10,3%	10,5%	10,5%	10,5%	10,8%
Gewinnrücklagen	%	20,0%	18,6%	22,9%	25,1%	26,9%	29,4%	31,3%
Konzerngewinn	%	7,7%	6,2%	1,4%	1,9%	4,5%	2,6%	3,2%
Bilanzverlust/-gewinn	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	3,4%	2,2%	2,0%	2,2%	2,2%	2,0%	2,4%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	26,5%	14,8%	16,3%	15,4%	13,2%	14,8%	11,1%
Kurzfristige Finanzschulden	%	13,9%	5,2%	7,2%	5,4%	2,6%	6,1%	0,4%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	6,1%	4,4%	3,7%	5,5%	4,8%	4,2%	5,7%
Ertragssteuerschulden	%	1,2%	1,1%	0,6%	0,8%	0,8%	0,6%	0,3%
Kurzfristige Rückstellungen	%	0,5%	0,3%	1,8%	0,7%	0,4%	0,5%	0,5%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	4,6%	3,5%	2,6%	2,6%	3,8%	2,3%	2,8%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,8%	1,1%	1,4%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	25,7%	46,3%	44,9%	42,6%	40,3%	38,3%	38,8%
Langfristige Finanzschulden	%	21,0%	41,6%	40,1%	37,7%	35,9%	33,8%	34,5%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,1%	0,4%	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	4,6%	4,4%	4,8%	4,4%	4,4%	4,5%	4,3%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%						

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2013-2019

IFRS (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PASSIVA								
Eigenkapital	%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%	41,4%	41,8%	45,4%
Grundkapital	%	2,5%	2,4%	2,4%	2,3%	1,8%	1,8%	2,0%
Kapitalrücklage	%	19,6%	19,3%	18,7%	18,2%	14,6%	14,5%	15,7%
Gewinnrücklagen	%	24,0%	25,8%	27,2%	26,9%	21,6%	22,9%	26,1%
Konzerngewinn	%	3,5%	2,9%	2,7%	3,5%	3,1%	2,2%	1,2%
Bilanzverlust/-gewinn	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,1%	0,1%	0,0%	0,4%	0,3%	0,4%	0,5%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	1,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,5%	1,5%	1,8%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	20,3%	14,4%	14,1%	22,5%	12,6%	21,1%	15,8%
Kurzfristige Finanzschulden	%	8,9%	0,9%	0,8%	10,7%	0,7%	7,8%	1,1%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	6,0%	7,1%	7,4%	7,3%	7,5%	7,7%	8,1%
Ertragssteuerschulden	%	0,2%	0,5%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,2%
Kurzfristige Rückstellungen	%	0,5%	1,9%	1,3%	0,5%	0,5%	1,4%	2,6%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%	0,5%	0,3%	0,3%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	4,1%	3,5%	3,8%	3,2%	3,1%	3,5%	3,5%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	28,2%	33,2%	32,9%	24,1%	44,4%	35,6%	37,0%
Langfristige Finanzschulden	%	23,4%	28,8%	28,6%	18,3%	37,7%	29,9%	32,6%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,6%	0,5%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	4,7%	4,4%	4,4%	5,1%	6,2%	5,7%	4,3%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%						
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
PASSIVA								
Eigenkapital	%	46,7%	52,0%	50,0%	38,0%	39,7%	41,4%	43,2%
Grundkapital	%	1,9%	2,0%	1,8%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%
Kapitalrücklage	%	15,4%	15,4%	14,4%	11,4%	11,0%	10,7%	10,4%
Gewinnrücklagen	%	25,2%	28,6%	30,8%	25,8%	24,4%	25,5%	27,2%
Konzerngewinn	%	4,2%	6,0%	3,0%	-0,6%	3,0%	3,9%	4,3%
Bilanzverlust/-gewinn	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	1,7%	1,5%	1,1%	1,1%	1,0%	0,9%	0,9%
Sonstige Rückstellungen	%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	18,4%	25,7%	13,5%	33,2%	33,1%	32,3%	31,6%
Kurzfristige Finanzschulden	%	5,1%	11,7%	1,1%	19,7%	18,2%	17,1%	16,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	7,9%	8,0%	7,2%	9,3%	10,8%	11,2%	11,5%
Ertragssteuerschulden	%	0,3%	1,3%	1,1%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%
Kurzfristige Rückstellungen	%	1,4%	0,9%	0,7%	0,5%	0,6%	0,6%	0,7%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,4%	0,4%	0,5%	0,5%	0,6%	0,6%	0,7%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	3,2%	3,4%	2,9%	2,9%	2,6%	2,5%	2,3%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	33,2%	20,7%	35,4%	27,8%	26,2%	25,3%	24,4%
Langfristige Finanzschulden	%	29,7%	16,7%	30,6%	23,9%	22,0%	20,7%	19,3%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	3,4%	4,0%	4,7%	3,9%	4,2%	4,6%	5,1%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%						
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Cashflow-Statement, 2006-2012

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2013-2019

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Nettoergebnis	EUR Mio.	33,8	47,8	25,2	-7,0	33,3	44,2	50,3
Abschreibungen	EUR Mio.	42,2	42,2	44,0	54,6	55,9	57,3	58,7
Zins- und Beteiligungsergebnis	EUR Mio.	4,5	4,4	4,0	11,2	15,1	14,5	14,0
Gewinn/Verlust aus dem Abgang von AV	EUR Mio.	0,0	-1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Vorräte	EUR Mio.	13,8	-31,6	-1,2	-39,4	-7,8	-7,6	-6,9
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	-1,2	-20,7	13,1	-26,1	-9,3	-3,9	-3,5
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	10,4	-6,6	-6,2	-1,9	-1,6	-1,7	-1,8
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	4,4	-2,2	-7,6	-0,1	-0,6	-0,6	-0,6
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	-9,4	-5,0	-3,7	1,5	0,2	0,3	0,5
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	0,5	0,2	-2,6	38,6	21,0	7,4	7,1
Δ Übrige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	2,1	7,8	-0,8	-3,9	1,2	1,3	1,5
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	-6,4	4,6	8,3	1,4	5,2	5,9	6,6
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-11,9	4,1	-3,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Cashflow	EUR Mio.	82,7	43,8	69,1	28,8	112,8	117,2	125,9
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	0,9	9,7	-0,4	-167,9	-6,0	-6,2	-6,5
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-41,5	-47,6	-53,7	-83,2	-51,7	-51,2	-52,7
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	7,4	7,2	15,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-30,7	-30,7	-38,9	-251,1	-57,7	-57,4	-59,2
Free Cashflow	EUR Mio.	52,0	13,1	30,2	-222,3	55,1	59,8	66,7
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Finanzschulden	EUR Mio.	14,7	-52,6	44,9	197,8	-18,5	-17,7	-17,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-1,7	1,0	-1,8	5,8	-1,2	-1,2	-1,1
Zinsergebnis	EUR Mio.	-4,5	-4,4	-4,0	-11,2	-15,1	-14,5	-14,0
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	0,0	-12,4	-15,5	-10,9	3,1	-14,0	-17,1
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-12,3	-4,3	-8,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-3,8	-72,6	15,1	181,5	-31,7	-47,4	-49,2
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	48,2	-59,6	45,3	-40,8	23,4	12,4	17,5
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	-0,8	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Erwerb von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	EUR Mio.	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	83,6	133,5	73,1	117,8	76,9	100,3	112,7
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	133,5	73,1	117,8	76,9	100,3	112,7	130,2

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I, 2006-2012

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

Auf einen Blick I, 2013-2019

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

Auf einen Blick I, 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	627,0	757,1	747,7	832,8	911,4	953,2	991,3
Rohertrag	EUR Mio.	339,3	391,4	360,5	403,5	448,3	472,8	495,9
EBITDA	EUR Mio.	88,3	114,8	84,2	64,6	116,6	132,3	141,6
EBIT	EUR Mio.	46,1	72,5	40,2	10,0	60,7	75,0	82,9
EBT	EUR Mio.	43,3	70,0	36,8	-1,2	45,6	60,5	68,9
Nettoergebnis	EUR Mio.	33,8	47,8	25,2	-7,0	33,3	44,2	50,3
Anzahl Mitarbeiter		3.052	3.174	3.052	3.800	3.859	3.899	3.939
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	24,20	40,00	37,10	22,50			
Kurs Tief	EUR	15,04	22,10	18,90	15,30			
Kurs Durchschnitt	EUR	21,16	30,33	25,96	19,25			
Kurs Schlusskurs	EUR	24,10	37,90	19,10	15,50	15,50	15,50	15,50
EPS	EUR	2,17	3,08	1,63	-0,45	2,15	2,85	3,24
BVPS	EUR	24,08	26,68	27,48	26,33	28,68	30,62	32,77
CFPS	EUR	5,33	2,82	4,46	1,86	7,27	7,56	8,12
Dividende	EUR	0,80	1,00	0,70	-0,20	0,90	1,10	1,30
Kursziel	EUR							26,50
Performance bis Kursziel	%							71,0%
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	14,1%	15,2%	11,3%	7,8%	12,8%	13,9%	14,3%
EBIT-Marge	%	7,4%	9,6%	5,4%	1,2%	6,7%	7,9%	8,4%
EBT-Marge	%	6,9%	9,2%	4,9%	-0,1%	5,0%	6,3%	7,0%
Netto-Marge	%	5,4%	6,3%	3,4%	-0,8%	3,6%	4,6%	5,1%
FCF-Marge	%	8,3%	1,7%	4,0%	-26,7%	6,0%	6,3%	6,7%
ROE	%	9,0%	11,6%	5,9%	-1,7%	7,5%	9,3%	9,9%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	205	239	245	219	236	244	252
Pro-Kopf-EBIT	EURk	15,1	22,8	13,2	2,6	15,7	19,2	21,0
Capex/Umsatz	%	6,6%	6,3%	7,2%	10,0%	5,7%	5,4%	5,3%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	-7,2%	20,7%	-1,2%	11,4%	9,4%	4,6%	4,0%
Rohertrag	%	-3,1%	15,4%	-7,9%	11,9%	11,1%	5,5%	4,9%
EBITDA	%	33,2%	29,9%	-26,6%	-23,3%	80,7%	13,5%	7,0%
EBIT	%	118,5%	57,2%	-44,6%	-75,1%	507,1%	23,6%	10,4%
EBT	%	167,0%	61,6%	-47,4%	n/a	n/a	32,8%	13,9%
Nettoergebnis	%	246,2%	41,6%	-47,2%	n/a	n/a	32,8%	13,9%
EPS	%	257,3%	41,9%	-47,2%	n/a	n/a	32,8%	13,9%
CFPS	%	-1,6%	-47,1%	58,0%	-58,4%	292,1%	3,9%	7,4%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Auf einen Blick II, 2006-2012

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick II, 2013-2019

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick II, 2020-2026e

IFRS (31.12.)		2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e	2026e
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	488,2	491,6	510,0	705,7	708,8	710,2	712,1
Umlaufvermögen	EUR Mio.	310,6	303,5	341,8	369,4	410,8	435,6	464,5
Eigenkapital	EUR Mio.	373,3	413,7	426,1	408,2	444,6	474,8	508,0
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	425,4	381,5	425,8	666,9	674,9	671,0	668,5
EK-Quote	%	46,7%	52,0%	50,0%	38,0%	39,7%	41,4%	43,2%
Gearing	%	45,7%	43,4%	41,7%	103,4%	85,3%	73,3%	61,5%
Working Capital	EUR Mio.	99,6	151,8	142,6	169,5	165,5	169,6	172,8
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	1.000	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	375,2	620,2	575,3				
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	233,2	342,7	293,1				
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	328,1	470,3	402,5				
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	373,7	587,7	296,2	240,3	240,3	240,3	240,3
Nettoverschuldung	EUR Mio.	170,5	179,4	177,8	422,2	379,1	347,9	312,2
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	13,2	11,9	9,5	11,6	11,2	10,7	10,3
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	559,0	811,5	762,6				
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	416,9	533,9	480,4				
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	511,8	661,5	589,9				
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	557,4	778,9	483,5	674,1	630,6	598,9	562,8
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	0,89	1,07	1,02	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Tief	x	0,66	0,71	0,64	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Durchschnitt	x	0,82	0,87	0,79	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Schlusskurs	x	0,89	1,03	0,65	0,81	0,69	0,63	0,57
EV/EBITDA Hoch	x	6,3	7,1	9,1	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Tief	x	4,7	4,7	5,7	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Durchschnitt	x	5,8	5,8	7,0	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Schlusskurs	x	6,3	6,8	5,7	10,4	5,4	4,5	4,0
EV/EBIT Schlusskurs	x	12,1	10,7	12,0	67,4	10,4	8,0	6,8
KGV Hoch	x	11,1	13,0	22,8	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Tief	x	6,9	7,2	11,6	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Durchschnitt	x	9,7	9,8	16,0	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Schlusskurs	x	11,1	12,3	11,7	n/a	7,2	5,4	4,8
KBV Schlusskurs	x	1,0	1,4	0,7	0,6	0,5	0,5	0,5
KCF Durchschnitt	x	4,0	10,7	5,8	10,4	n/a	n/a	n/a
FCF-Yield	%	13,9%	2,2%	10,2%	-92,5%	22,9%	24,9%	27,7%
Dividendenrendite	%	3,3%	2,6%	3,7%	-1,3%	5,8%	7,1%	8,4%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Discounted Cashflow-Bewertung

IFRS (31.12.)		2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	Terminal year
Umsatz	%	832,8	911,4	953,2	991,3	1027,3	1061,1	1093,4	1124,8	1156,0	1187,5	1219,6	1252,6	1286,4	1321,1	1356,8
YoY	EUR Mio.	11,4%	9,4%	4,6%	4,0%	3,6%	3,3%	3,0%	2,9%	2,8%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
EBIT	EUR Mio.	10,0	60,7	75,0	82,9	86,1	89,1	92,1	94,9	97,8	100,7	103,7	106,7	109,9	113,1	108,5
EBIT-Marge	EUR Mio.	1,2%	6,7%	7,9%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,5%	8,6%	8,0%
Steuern	EUR Mio.	-5,9	-12,3	-16,3	-18,6	-19,3	-20,1	-20,7	-21,4	-22,1	-22,7	-23,4	-24,2	-24,9	-25,6	-24,6
Steuerquote (τ)	%	58,5%	20,3%	21,8%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,5%	22,6%	22,6%	22,6%	22,6%	22,7%	22,7%	22,7%
Bereinigtes EBIT(1- τ)	EUR Mio.	4,1	48,4	58,7	64,3	66,7	69,1	71,3	73,5	75,7	78,0	80,2	82,6	85,0	87,4	83,9
Reinvestment	EUR Mio.	-223,5	2,2	-4,2	-3,7	-1,8	-1,7	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	-1,7	-1,7	-29,4
FCFF	EUR Mio.	-219,3	50,6	54,5	60,5	64,9	67,4	69,7	72,0	74,2	76,4	78,6	80,9	83,3	85,7	54,5
WACC	%	18,1%	8,1%	8,1%	8,1%	8,0%	8,0%	7,9%	7,9%	7,8%	7,8%	7,7%	7,7%	7,7%	7,7%	
Diskontierungssatz	EUR Mio.	100,0%	92,5%	85,6%	79,2%	73,3%	67,9%	62,9%	58,3%	54,0%	50,1%	46,5%	43,2%	40,1%	37,2%	
Barwert der FCFF	EUR Mio.	-219,3	46,8	46,7	47,9	47,6	45,7	43,8	41,9	40,1	38,3	36,6	34,9	33,4	31,9	
TV-Insolvenzwahrscheinlichkeit	%	2,3%														
Terminal Cost of capital	%	7,7%														
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	273,0														
in % des Enterprise Value	%	46,3%														
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	-77,9														
in % des Enterprise Value	%	-13,2%														
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	394,3														
in % des Enterprise Value	%	66,9%														
Enterprise Value	EUR Mio.	589,3														
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-295,5														
Liquidität	EUR Mio.	117,8														
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	411,5														
Anzahl ausstehender Aktien	EUR Mio.	15,5														
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR Mio.	26,50														

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Studie wurde erstellt durch die



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

Disclaimer

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

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

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

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

Zuständige Behörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin).

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

Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

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

Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

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

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

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

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

- ☉ an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine Beteiligung von mehr als 5% hält,
- ☉ in den letzten zwölf Monaten Mitglied in einem Konsortium war, das die Wertpapiere des analysierten Unternehmens übernommen hat,
- ☉ die Wertpapiere des analysierten Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages betreut,
- ☉ in den letzten zwölf Monaten aufgrund eines bestehenden Vertrages Investmentbanking-Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen ausgeführt hat, aus dem eine Leistung oder ein Leistungsversprechen hervorgeht,
- ☉ mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen hat,
- ☉ und mit diesem verbundene Unternehmen regelmäßig Aktien des analysierten Unternehmens oder von diesen abgeleitete Derivate handeln,
- ☉ oder 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)
18.10.2023/11:55 Uhr	EUR 26,50/EUR 15,70	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
21.07.2023/13:40 Uhr	EUR 29,50/EUR 19,00	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
02.05.2023/09:00 Uhr	EUR 32,70/EUR 19,70	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
17.04.2023/16:00 Uhr	EUR 32,70/EUR 20,00	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
14.12.2022/09:35 Uhr	EUR 35,40/EUR 20,50	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
26.10.2022/14:40 Uhr	EUR 30,00/EUR 20,00	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
11.10.2022/15:00 Uhr	EUR 30,00/EUR 19,85	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8

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 18.10.2023 um 08:20 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 15,50.