

# sdm SE

Reuters: 75S.DE

Bloomberg: 75S:GR

## Akquisitionsbedingt signifikante Steigerungen

sdm hat im ersten Quartal 2023 unsere Prognosen deutlich übertroffen. Ursächlich hierfür war, dass die neu übernommene IWSM durch einen Sondereinsatz Erlöse „im mittleren einstelligen Millionenbereich“ verbuchen konnte, die wir so nicht vorhergesehen hatten. Die Umsatz-Guidance für das Gesamtjahr 2023e von rund EUR 50 Mio. wurde bestätigt, wird von uns nun aber als sehr gut erreichbar eingestuft. Wir bestätigen unser aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell (Base-Case-Szenario) ermitteltes Kursziel von EUR 8,40 und unser Buy-Rating für die Aktien der sdm SE.

### Umsatz durch Übernahmen mehr als vervierfacht

Im ersten Quartal 2023 lagen die Konzern Erlöse mit EUR 17,1 Mio. (Vorjahr: EUR 4,1 Mio., +312,8 YoY) deutlich über unseren Erwartungen (EUR 12,0 Mio.), was auf einen Sondereinsatz der rückwirkend zum 1.1.2023 neu konsolidierten Tochtergesellschaft IWSM (Industrie- und Werkschutz Mundt) zurückzuführen ist. Dieser war Angabe gemäß für Zusatzerlöse im „mittleren einstelligen Millionenbereich“ verantwortlich. Da derartige Einsätze mit Zusatzaufwendungen verbunden sind, kam es ertragsseitig „nur“ zu einer Verdreifachung des operativen Ergebnisses (EBITDA) auf EUR 1,481 Mio. (Vorjahr: EUR 0,502 Mio.). Dies entspricht einer EBITDA-Marge von 8,7% (Vorjahr: 12,1%).

**TABELLE 1: ECKDATEN ZUM Q1/2023: IST-ZAHLEN VS. PROGNOSEN**

		Ist	SphCap	Δ
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>17,1</b>	<b>12,0</b>	<b>41,8%</b>
YoY	%	312,8%	191,0%	12.177pp
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,5</b>	<b>1,2</b>	<b>21,2%</b>
in % der Umsätze	%	8,7%	10,1%	-148pp
<b>EPS</b>	<b>EUR</b>	<b>0,13</b>	<b>0,11</b>	<b>23,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

### Bestätigung unseres Kursziels von EUR 8,40 – Buy

Unverändert berechnen wir aus einem Discounted-Cashflow-Entity-Modell (Primärbewertungsmethode) im Base-Case-Szenario ein Kursziel von EUR 8,40 je Aktie. In einer Monte-Carlo-Analyse haben wir alternative Umsatz- und Ertragsszenarien zugrunde gelegt und ermitteln Werte des Eigenkapitals in einer Bandbreite zwischen EUR 7,70 (10%-Quantil) und EUR 9,80 (90%-Quantil) je Aktie. Unser Kursziel haben wir durch ein Economic-Profit-Wertschöpfungsmodell (Sekundärbewertungsmethode) überprüft, aus dem wir ein Kursziel von EUR 9,20 je Aktie ableiten. Angesichts einer von uns auf Sicht von 24 Monaten erwarteten Kursperformance von 103,9% bestätigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der sdm SE.

<b>Rating:</b> Buy	<b>Risiko:</b> Mittel
<b>Kurs:</b> EUR 4,22	
<b>Kursziel:</b> EUR 8,40 (unverändert)	

WKN / ISIN: A3CM70 / DE000A3CM708

Indizes: -

Transparenzlevel: Börse Düsseldorf Freiverkehr

Gewichtete Anzahl Aktien: 3.801.666

Marktkapitalisierung: EUR 15,7 Mio.

Handelsvolumen/Tag: ca. 2.000 Aktien

Jahresabschluss 2022: Voraussichtlich Juni 2023

GuV (EUR Mio.)	2021	2022e	2023e	2024e
Umsatz	13,0	17,2	52,0	52,7
EBITDA	1,4	2,0	4,9	5,7
EBIT	1,4	1,7	3,4	4,1
EBT	1,4	1,7	3,3	3,8
EAT	1,2	1,1	1,8	2,2

% der Umsätze	2021	2022e	2023e	2024e
EBITDA	10,8%	11,8%	9,5%	10,8%
EBIT	10,7%	9,9%	6,6%	7,7%
EBT	10,6%	9,9%	6,3%	7,2%
EAT	8,9%	6,2%	3,4%	4,2%

Je Aktie (EUR)	2021	2022e	2023e	2024e
EPS	0,33	0,31	0,38	0,49
Dividende	0,08	0,07	0,09	0,12
Buchwert	0,01	1,47	2,02	2,42
Cashflow	0,32	0,13	0,35	0,94

Bilanz (%)	2021	2022e	2023e	2024e
EK-Quote	1,3%	63,7%	47,7%	59,5%
Gearing	12%	0%	55%	15%

Multiples (x)	2021	2022e	2023e	2024e
KGV	9,6	12,4	10,7	8,3
EV/Umsatz	0,85	0,67	0,39	0,33
EV/EBIT	8,0	6,8	5,9	4,2
KBV	n/a	2,6	2,0	1,7

Guidance	2023e	2024e
Umsatz (EUR Mio.)	~50	n/a
EBIT (EUR Mio.)	n/a	n/a



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

**Peter Thilo Hasler, CEFA**

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

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

TABELLE 2: DCF-BEWERTUNG – ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

		alt	neu	Δ	Kommentar
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	4,1%	4,1%	⇒	Synthetisches BB Rating mit 10% RR und Default Spread 370 bps
Terminal Cost of Capital	%	7,8%	7,8%	⇒	500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	13,0	13,1	⇒	Ab 2037e mit durchschnittlicher jährlicher Umsatzwachstumsrate (CAGR) von 2,3%
in % des Enterprise Value	%	36,0%	35,8%	⇒	
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	3,3	3,5	⇒	Für den Zeitraum 2022e-37e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 30,2%
in % des Enterprise Value	%	9,1%	9,5%	⇒	
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	19,8	19,9	⇒	Für den Zeitraum 2027e-37e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 2,87%
in % des Enterprise Value	%	54,9%	54,7%	⇒	
<b>Enterprise Value</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>36,0</b>	<b>36,4</b>	<b>⇒</b>	
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-6,2	-6,2	⇒	Daten zum 31.03.2023e nach Kaufpreiszahlung
Liquidität	EUR Mio.	2,0	1,7	⇒	Daten zum 31.03.2023e nach Kaufpreiszahlung
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>31,8</b>	<b>32,0</b>	<b>⇒</b>	
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	3,8	3,8	⇒	
<b>Wert des Eigenkapitals je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>8,40</b>	<b>8,40</b>	<b>⇒</b>	<b>Kursziel auf Sicht von 24 Monaten</b>
Aktueller Kurs	EUR		4,12		Xetra-Schlusskurs vom 01.06.2023
Erwartetes Kurspotenzial	%		103,9%		Kurssteigerungspotenzial auf Sicht von 24 Monaten

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 des DCF-Bewertungsmodells) von EUR 8,40 je Aktie wäre sdm mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 3: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER SDM-AKTIE

		Bewertung zum aktuellen Kurs				Bewertung zum Kursziel			
		2023e	2024e	2025e	2026e	2023e	2024e	2025e	2026e
KGV	x	10,7x	8,3x	6,6x	5,6x	21,9x	17,0x	13,4x	11,4x
EV/Umsatz	x	0,4x	0,3x	0,2x	0,2x	0,7x	0,6x	0,5x	0,4x
EV/EBIT	x	5,9x	4,2x	3,0x	2,0x	10,6x	8,2x	6,4x	5,1x
KBV	x	2,0x	1,7x	1,4x	1,2x	4,2x	3,5x	2,9x	2,4x
Dividendenrendite	%	2,2%	2,9%	3,6%	4,4%	1,1%	1,4%	1,8%	2,1%

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 sdm-Vorstand den bislang guten Track Record aus dem Erreichen der ausgesprochenen Gewinnerwartungen beschädigen würde.
- Ⓢ **Unerwartete Kapitalmaßnahmen**: Nach unserer Einschätzung dürften aus Liquiditätsgründen allein, unabhängig vom Erreichen der von uns prognostizierten, über der Guidance liegenden Ertragsentwicklung keine Kapitalmaßnahmen erforderlich sein. Ungeachtet dessen könnte vom Vorstand ein positives Marktsentiment dazu genutzt werden, neue Liquidität einzuwerben, was mit flankierenden Marketingmaßnahmen den Aktienkurs unterstützen könnte, vom Kapitalmarkt nach unserer Einschätzung jedoch als unnötige Maßnahme interpretiert werden würde.

### Katalysatoren für die Wertentwicklung

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

- Ⓢ **Anhebung der Guidance** im Zuge bevorstehender Veröffentlichungen;
- Ⓢ **Weitere Marktanteilsgewinne**, gegebenenfalls durch Übernahme von Wettbewerbern, mit entsprechenden Konsequenzen auf die operative Profitabilität;
- Ⓢ Eine **Übernahme des Unternehmens** durch einen strategischen Wettbewerber, gegebenenfalls aus dem europäischen Ausland, der sich dadurch Marktanteilsgewinne bzw. einen schnellen Marktzutritt in Deutschland erhofft.

sdm ist ein in Bayern, Nordrhein-Westfalen und Hessen tätiger, konzernunabhängiger Anbieter von Sicherheitsdienstleistungen. Das Unternehmen hat sich als Full-Service-Anbieter positioniert und bietet eine breite Dienstleistungspalette an, von Werk-, Objekt- und Personenschutzdienstleistungen über Wert- und Geldtransporte bis hin zu Sicherheitstätigkeiten bei Großveranstaltungen. In einem wettbewerbsintensiven Marktumfeld mit zahlreichen, nach unserer Einschätzung aber vielfach ungenügend gemanagten Wettbewerbern hat sich sdm nach unserer Einschätzung als Qualitätsführer positioniert, was durch langfristige Kundenbeziehungen und organische Marktanteilsgewinne belegt wird. Externes Wachstum im Sinne einer Buy-and-Build-Strategie ist ebenfalls Bestandteil der Unternehmensstrategie. Dennoch gehen wir aufgrund des „asset-light“ zu charakterisierenden Geschäftsmodells davon aus, dass das Unternehmen seine aktionärsfreundliche Dividendenpolitik fortsetzen wird.

**Hohe Wertschöpfungstiefe im Bereich der Sicherheitsdienste**

Firmensitz der Gesellschaft ist München

Die 1999 gegründete sdm – der Firmenname ist eine Abkürzung für **Sicherheitsdienste München** – ist ein in Bayern und seit der Übernahme der IWSM Industrie- und Werk-schutz Mundt GmbH auch in Nordrhein-Westfalen und Hessen tätiger Anbieter von Sicherheitsdienstleistungen. Mit mehr als 750 Mitarbeitern rangiert die sdm-Gruppe in der Gruppe der Top 20 der Sicherheitsdienstleister in Deutschland und hat sich als qualitativ hochwertiger Full-Service-Anbieter positioniert, dessen Dienstleistungspalette von Werk-, Objekt- und Personenschutzdienstleistungen über Wert- und Geldtransporte bis hin zum Angebot von Sicherheitstätigkeiten bei Veranstaltungen reicht.

ABBILDUNG 1: DIENSTLEISTUNGEN VON SDM



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2013-2019

HGB (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>12,8</b>	<b>8,9</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-30,0%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Aktiviere Eigenleistungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstige betrieblichen Erträge	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,1	0,1
<b>Gesamtleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>12,8</b>	<b>9,0</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-29,8%
Materialaufwand	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	-0,1%
<b>Rohertrag</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>12,8</b>	<b>9,0</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-29,8%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	99,9%
Personalaufwand	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-11,2	-8,2
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-87,2%	-91,5%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-0,5	-0,3
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-3,6%	-3,9%
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-65,1%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9,2%	4,6%
Abschreibungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Amortisation	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-64,9%
YoY	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,1	-0,7
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	8,9%	4,5%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,3	0,0
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
A. o. Ergebnis	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,4</b>	<b>0,4</b>
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	11,0%	4,2%
Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-0,2	-0,1
in % des adjustierten EBT	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-14,4%	-19,5%
Sonstige Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>Nettoergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9,4%	3,4%
Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
davon Stammaktien	Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
davon Vorzugsaktien	Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Anzahl der Aktien (verwässert)	Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>EPS (basic)</b>	<b>EUR</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>
<b>EPS (verwässert)</b>	<b>EUR</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>10,4</b>	<b>13,0</b>	<b>17,2</b>	<b>52,0</b>	<b>52,7</b>	<b>57,1</b>	<b>61,0</b>
YoY	%	16,2%	25,1%	32,6%	202,1%	1,2%	8,4%	6,8%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviere Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betrieblichen Erträge	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>Gesamtleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>10,4</b>	<b>13,1</b>	<b>17,3</b>	<b>52,1</b>	<b>52,7</b>	<b>57,1</b>	<b>61,0</b>
YoY	%	16,1%	25,5%	32,1%	201,2%	1,2%	8,4%	6,8%
Materialaufwand	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,3	-0,3	-0,3
in % der Gesamtleistung	%	0,0%	0,0%	-0,2%	-0,9%	-0,5%	-0,5%	-0,5%
<b>Rohrertrag</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>10,4</b>	<b>13,1</b>	<b>17,3</b>	<b>51,6</b>	<b>52,4</b>	<b>56,8</b>	<b>60,7</b>
YoY	%	16,2%	25,5%	31,8%	199,1%	1,6%	8,4%	6,8%
in % der Gesamtleistung	%	100,0%	100,0%	99,8%	99,1%	99,5%	99,5%	99,5%
Personalaufwand	EUR Mio.	-9,2	-11,3	-14,7	-35,1	-36,2	-38,3	-40,6
in % der Gesamtleistung	%	-87,9%	-86,3%	-84,8%	-67,5%	-68,7%	-67,0%	-66,5%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-0,4	-0,4	-0,6	-11,5	-10,6	-12,2	-13,1
in % der Gesamtleistung	%	-3,6%	-2,9%	-3,2%	-22,1%	-20,1%	-21,3%	-21,5%
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>4,9</b>	<b>5,7</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>
YoY	%	114,1%	59,3%	45,1%	142,7%	14,7%	12,4%	9,3%
in % der Gesamtleistung	%	8,5%	10,8%	11,8%	9,5%	10,8%	11,2%	11,4%
Abschreibungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	-327,2	-1.475,7	-1.550,0	-1.550,0	-1.550,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,8</b>	<b>5,4</b>
YoY	%	115,4%	60,2%	23,4%	99,7%	19,1%	17,3%	12,4%
YoY	EUR Mio.	0,5	0,5	0,3	1,7	0,7	0,7	0,6
in % der Gesamtleistung	%	8,3%	10,6%	9,9%	6,6%	7,7%	8,4%	8,8%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,3	-0,1	0,0
A. o. Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>4,7</b>	<b>5,3</b>
in % der Gesamtleistung	%	8,1%	10,5%	9,8%	6,3%	7,2%	8,1%	8,8%
Steuern	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,6	-1,5	-1,6	-1,9	-2,1
in % des adjustierten EBT	%	-18,5%	-15,9%	-31,5%	-30,9%	-30,0%	-30,0%	-30,0%
Sonstige Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nettoergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,3</b>
in % der Gesamtleistung	%	6,6%	8,8%	6,1%	3,4%	4,2%	4,9%	5,4%
Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5
<b>Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	3,5	3,5	3,5	3,8	3,8	3,8	3,8
davon Stammaktien	Mio.	3,5	3,5	3,5	3,8	3,8	3,8	3,8
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	3,8	3,8	3,8	3,8
<b>EPS (basic)</b>	<b>EUR</b>	<b>0,20</b>	<b>0,33</b>	<b>0,31</b>	<b>0,38</b>	<b>0,49</b>	<b>0,63</b>	<b>0,74</b>
<b>EPS (verwässert)</b>	<b>EUR</b>	<b>0,20</b>	<b>0,33</b>	<b>0,31</b>	<b>0,38</b>	<b>0,49</b>	<b>0,63</b>	<b>0,74</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Umsatz nach Beteiligungen, 2013-2019

HGB (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>12,8</b>	<b>8,9</b>
sdm München	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	12,8	8,9
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Other & Holding	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Konsolidierung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>-30,0%</b>
sdm München	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-30,0%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Other & Holding	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>in % der Bruttoumsätze</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
sdm München	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Other & Holding	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>
sdm München	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,2	0,4
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Other & Holding	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Konsolidierung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>-65,1%</b>
sdm München	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-65,1%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Other & Holding	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>in % der Umsätze</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>9,3%</b>	<b>4,6%</b>
sdm München	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9,3%	4,6%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Other & Holding	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Umsatz nach Beteiligungen, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>10,4</b>	<b>13,0</b>	<b>17,2</b>	<b>52,0</b>	<b>52,7</b>	<b>57,1</b>	<b>61,0</b>
sdm München	EUR Mio.	10,4	13,0	17,2	19,5	21,0	22,6	24,0
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	1,1	1,2	1,3	1,4
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	31,5	30,5	33,3	35,6
Other & Holding	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsolidierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>16,2%</b>	<b>25,1%</b>	<b>32,6%</b>	<b>202,1%</b>	<b>1,2%</b>	<b>8,4%</b>	<b>6,8%</b>
sdm München	%	16,2%	25,1%	32,6%	13,2%	7,9%	7,2%	6,4%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	%	n/a	n/a	n/a	n/a	10,0%	8,9%	7,8%
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-3,3%	9,2%	7,1%
Other & Holding	%	n/a						
Konsolidierung	%	n/a						
<b>in % der Bruttoumsätze</b>	<b>%</b>	<b>100,0%</b>						
sdm München	%	100,0%	100,0%	100,0%	37,5%	40,0%	39,5%	39,4%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	%	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	2,2%	2,2%	2,2%
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	%	0,0%	0,0%	0,0%	60,5%	57,8%	58,3%	58,4%
Other & Holding	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Konsolidierung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>4,9</b>	<b>5,7</b>	<b>6,4</b>	<b>7,0</b>
sdm München	EUR Mio.	0,9	1,4	2,0	2,3	2,5	2,8	3,0
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	2,6	3,1	3,5	3,9
Other & Holding	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsolidierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>113,8%</b>	<b>59,5%</b>	<b>45,1%</b>	<b>142,6%</b>	<b>14,7%</b>	<b>12,4%</b>	<b>9,3%</b>
sdm München	%	113,8%	59,5%	45,1%	14,1%	8,7%	9,1%	7,3%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	%	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	30,7%	29,4%
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	18,7%	14,7%	10,3%
Other & Holding	%	n/a						
Konsolidierung	%	n/a						
<b>in % der Umsätze</b>	<b>%</b>	<b>8,5%</b>	<b>10,8%</b>	<b>11,8%</b>	<b>9,5%</b>	<b>10,8%</b>	<b>11,2%</b>	<b>11,4%</b>
sdm München	%	8,5%	10,8%	11,8%	11,9%	12,0%	12,2%	12,3%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst	%	n/a	n/a	n/a	3,8%	6,9%	8,3%	10,0%
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt	%	n/a	n/a	n/a	8,2%	10,1%	10,6%	10,9%
Other & Holding	%	n/a						
Konsolidierung	%	n/a						

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Umsatz nach Regionen, 2013-2019

HGB (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>12,8</b>	<b>8,9</b>
Deutschland	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	12,8	8,9
EU	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Restliches Europa	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
NAFTA	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Asien	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Rest der Welt	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>-30,0%</b>
Deutschland	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-30,0%
EU	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Restliches Europa	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
NAFTA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Asien	%	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	n/a	n/a	n/a
<b>in % der Umsätze</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Deutschland	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%
EU	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Restliches Europa	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
NAFTA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Asien	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Rest der Welt	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Umsatz nach Regionen, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>10,4</b>	<b>13,0</b>	<b>17,2</b>	<b>52,0</b>	<b>52,7</b>	<b>57,1</b>	<b>61,0</b>
Deutschland	EUR Mio.	10,4	13,0	17,2	52,0	52,7	57,1	61,0
EU	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Restliches Europa	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
NAFTA	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Asien	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rest der Welt	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>16,2%</b>	<b>25,1%</b>	<b>32,6%</b>	<b>202,1%</b>	<b>1,2%</b>	<b>8,4%</b>	<b>6,8%</b>
Deutschland	%	16,2%	25,1%	32,6%	202,1%	1,2%	8,4%	6,8%
EU	%	n/a						
Restliches Europa	%	n/a						
NAFTA	%	n/a						
Asien	%	n/a						
Rest der Welt	%	n/a						
<b>in % der Umsätze</b>	<b>%</b>	<b>100,0%</b>						
Deutschland	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
EU	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Restliches Europa	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
NAFTA	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Asien	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rest der Welt	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Bilanz (Aktiva), 2013-2019

HGB (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Langfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Goodwill	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Nutzungsrechte	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstiges	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>Sachanlagevermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Grundstücke	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Technische Anlagen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Andere Anlagen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstige Vermögensgegenstände	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>
Vorräte	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
DIO	d	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0	0
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,3	0,8
DSO	d	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	37	34
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,2	0,1
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Liquide Mittel	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,2
davon verpfändet	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Aktive latente Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,1	0,4
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Bilanz (Aktiva), 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Langfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,6</b>	<b>9,5</b>	<b>8,2</b>	<b>6,9</b>	<b>5,6</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,5</b>	<b>9,4</b>	<b>8,1</b>	<b>6,8</b>	<b>5,5</b>
Goodwill	EUR Mio.	0,0	0,0	2,5	9,4	8,1	6,8	5,5
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Sachanlagevermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Grundstücke	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>5,4</b>	<b>7,3</b>	<b>8,4</b>	<b>8,5</b>	<b>12,0</b>
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.	1,3	2,4	3,7	5,5	5,8	6,4	7,1
DSO	d	44	67	77	38	39	41	42
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.	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	EUR Mio.	0,4	0,1	1,7	1,8	2,6	2,1	4,9
davon verpfändet	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktive latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,0</b>	<b>2,8</b>	<b>8,0</b>	<b>16,8</b>	<b>16,6</b>	<b>15,5</b>	<b>17,7</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Bilanz (Passiva), 2013-2019

HGB (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Eigenkapitalquote	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,6%	1,6%
Grundkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-0,1	-0,4
Kapitalrücklage	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,1	0,4
Eigene Anteile	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonderposten mit Rücklageanteil	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,1	0,1
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>
Bankschulden	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,515	0,750
Anleihe	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
DPO	d	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0	1
Erhaltene Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,0	0,7
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Bankschulden	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,000	0,000
Anleihe	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Bilanz (Passiva), 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>5,1</b>	<b>8,0</b>	<b>9,9</b>	<b>12,2</b>	<b>14,9</b>
Eigenkapitalquote	%	1,3%	1,3%	63,7%	47,7%	59,5%	78,6%	84,1%
Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	3,5	3,8	3,8	3,8	3,8
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	EUR Mio.	-0,2	0,0	0,8	1,9	1,9	1,9	1,9
Kapitalrücklage	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,0	0,0	0,8	2,0	3,5	5,5	7,7
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	0,2	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	0,3	0,7	1,1	1,5
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.	0,3	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>
Bankschulden	EUR Mio.	0,5	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
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	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2
DPO	d	0	0	1	1	1	1	1
Erhaltene Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,2	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>6,0</b>	<b>3,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>
Bankschulden	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	6,0	3,9	0,5	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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,0</b>	<b>2,8</b>	<b>8,0</b>	<b>16,8</b>	<b>16,6</b>	<b>15,5</b>	<b>17,7</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss			

## Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2013-2019

HGB (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Langfristiges Vermögen</b>	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	2,0%	1,5%
<b>Immaterielles Vermögen</b>	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Goodwill	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Nutzungsrechte	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Sonstiges	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
<b>Sachanlagevermögen</b>	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	2,0%	1,5%
Grundstücke	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Technische Anlagen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Andere Anlagen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	2,0%	1,5%
Geleistete Anzahlungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Beteiligungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Forderungen an Beteiligungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Geleistete Anzahlungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	91,7%	70,0%
Vorräte	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	78,9%	52,6%
Forderungen an Beteiligungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	12,8%	7,9%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	9,4%
davon verpfändet	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Aktive latente Steuern	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,2%	1,5%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	5,1%	27,1%
<b>Bilanzsumme</b>	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Langfristiges Vermögen</b>	%	<b>1,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>32,1%</b>	<b>56,3%</b>	<b>49,3%</b>	<b>44,5%</b>	<b>31,8%</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	%	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>31,4%</b>	<b>55,9%</b>	<b>48,7%</b>	<b>43,7%</b>	<b>31,0%</b>
Goodwill	%	0,0%	0,0%	31,4%	55,9%	48,7%	43,7%	31,0%
Immaterielles Vermögen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Sachanlagevermögen</b>	%	<b>1,5%</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,8%</b>
Grundstücke	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Technische Anlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Andere Anlagen	%	1,5%	1,5%	0,8%	0,4%	0,6%	0,8%	0,8%
Geleistete Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	%	<b>0,0%</b>						
Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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%
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	%	<b>89,4%</b>	<b>97,3%</b>	<b>67,4%</b>	<b>43,4%</b>	<b>50,3%</b>	<b>55,0%</b>	<b>67,6%</b>
Vorräte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	64,1%	86,0%	45,8%	32,9%	34,7%	41,4%	39,9%
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	%	7,0%	8,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	%	18,2%	3,2%	21,5%	10,5%	15,6%	13,6%	27,7%
davon verpfändet	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktive latente Steuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	1,1%	1,2%	0,5%	0,3%	0,4%	0,5%	0,6%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	8,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	%	<b>100,0%</b>						

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Bilanz (Passiva, normalisiert), 2013-2019

HGB (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Eigenkapital</b>	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,6%	1,6%
Grundkapital	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	2,1%	2,2%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-5,7%	-27,7%
Kapitalrücklage	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Währungsanpassungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Bilanzverlust/-gewinn	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	5,1%	27,1%
Eigene Anteile	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Sonderposten mit Rücklageanteil	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	3,5%	5,4%
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	95,0%	93,0%
Bankschulden	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	31,1%	46,7%
Anleihe	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9%	0,8%
Erhaltene Anzahlungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	62,6%	45,2%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,4%	0,3%
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Bankschulden	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Anleihe	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Bilanz (Passiva, normalisiert), 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Eigenkapital</b>	%	<b>1,3%</b>	<b>1,3%</b>	<b>63,7%</b>	<b>47,7%</b>	<b>59,5%</b>	<b>78,6%</b>	<b>84,1%</b>
Grundkapital	%	1,3%	1,3%	43,3%	22,6%	22,9%	24,5%	21,4%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	-8,1%	0,0%	10,5%	11,2%	11,3%	12,1%	10,6%
Kapitalrücklage	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsanpassungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzverlust/-gewinn	%	0,0%	0,0%	9,8%	11,9%	21,3%	35,2%	43,4%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	8,1%	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%	2,0%	4,0%	6,9%	8,7%
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	%	15,9%	5,0%	2,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	%	<b>82,8%</b>	<b>93,8%</b>	<b>33,6%</b>	<b>16,6%</b>	<b>16,8%</b>	<b>18,1%</b>	<b>15,9%</b>
Bankschulden	%	23,6%	3,4%	1,7%	0,9%	0,9%	1,0%	0,8%
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%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	0,6%	0,3%	0,6%	0,8%	0,9%	1,0%	0,9%
Erhaltene Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	58,7%	90,1%	31,3%	14,9%	15,1%	16,1%	14,1%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	%	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>35,7%</b>	<b>23,7%</b>	<b>3,3%</b>	<b>0,0%</b>
Bankschulden	%	0,0%	0,0%	0,0%	35,7%	23,7%	3,3%	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	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	%	<b>100,0%</b>						

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Cashflow-Statement, 2013-2019

HGB (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Jahresüberschuss	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,2	0,3
Abschreibungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Vorratsbestand	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-1,3	0,5
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-0,2	0,1
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ langfristige sonst. Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,1	0,0
Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Sonderposten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>Operativer Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,8</b>	<b>0,6</b>
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-0,1	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>Investiver Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,7</b>	<b>0,6</b>
Δ Grundkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-0,1	-0,4
Δ Genussrechtskapital (EK)	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Bankverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,5	0,2
Δ Anleihe	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Genussrechtskapital (FK)	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Stille Beteiligung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-0,3
Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
<b>Finanz-Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>-0,4</b>
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,2
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0
<b>Liquide Mittel Ende Periode</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Cashflow-Statement, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
Jahresüberschuss	EUR Mio.	0,7	1,2	1,1	1,8	2,2	2,8	3,3
Abschreibungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
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.	-0,4	-1,1	-1,3	-1,9	-0,2	-0,7	-0,6
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	0,0	-0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ langfristige sonst. Rückstellungen	EUR Mio.	0,2	-0,2	0,1	-0,2	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.	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
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.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>3,6</b>	<b>3,7</b>	<b>4,2</b>
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	-2,8	-8,4	-0,3	-0,3	-0,3
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Investiver Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>-8,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,9</b>	<b>1,1</b>	<b>0,6</b>	<b>-7,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,9</b>
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	3,4	0,3	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,3	0,2	0,8	1,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genusssrechtskapital (EK)	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Bankverbindlichkeiten	EUR Mio.	-0,3	-0,4	0,0	6,0	-2,1	-3,4	-0,5
Δ Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genusssrechtskapital (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.	-0,7	-1,2	-0,3	-0,2	-0,3	-0,5	-0,6
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.	0,0	0,0	-3,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Finanz-Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>1,0</b>	<b>7,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1,1</b>
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	0,2	-0,3	1,6	0,0	0,8	-0,5	2,8
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	0,2	0,4	0,1	1,7	1,8	2,6	2,1
<b>Liquide Mittel Ende Periode</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,1</b>	<b>4,9</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Auf einen Blick I, 2013-2019

HGB (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Key Data</b>								
Umsatz	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	12,8	8,9
Rohertrag	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	12,8	9,0
EBITDA	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,2	0,4
EBIT	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,1	0,4
EBT	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,4	0,4
Nettoergebnis	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,2	0,3
Anzahl Mitarbeiter		n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	288	202
<b>Je Aktie</b>								
Kurs Hoch	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Kurs Tief	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Kurs Durchschnitt	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Kurs Schlusskurs	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
BVPS	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CFPS	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)</b>								
EBITDA-Marge	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9,3%	4,6%
EBIT-Marge	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9,0%	4,5%
EBT-Marge	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	11,0%	4,2%
Netto-Marge	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9,4%	3,4%
FCF-Marge	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	5,8%	6,4%
ROE	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	10,1%	9,3%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	44	44
Pro-Kopf-EBIT	EURk	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	4,0	2,0
Capex/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,5%	0,0%
<b>Wachstumsraten</b>								
Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-30,0%
Rohertrag	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-29,8%
EBITDA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-65,1%
EBIT	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-64,9%
EBT	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-73,3%
Nettoergebnis	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-74,9%
EPS	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CFPS	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss		

## Auf einen Blick I, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Key Data</b>								
Umsatz	EUR Mio.	10,4	13,0	17,2	52,0	52,7	57,1	61,0
Rohertrag	EUR Mio.	10,4	13,1	17,3	51,6	52,4	56,8	60,7
EBITDA	EUR Mio.	0,9	1,4	2,0	4,9	5,7	6,4	7,0
EBIT	EUR Mio.	0,9	1,4	1,7	3,4	4,1	4,8	5,4
EBT	EUR Mio.	0,8	1,4	1,7	3,3	3,8	4,7	5,3
Nettoergebnis	EUR Mio.	0,7	1,2	1,1	1,8	2,2	2,8	3,3
Anzahl Mitarbeiter	X	230	250	330	809	853	917	981
<b>Je Aktie</b>								
Kurs Hoch	EUR	n/a	3,43	4,82	4,40			
Kurs Tief	EUR	n/a	3,09	3,14	3,86			
Kurs Durchschnitt	EUR	n/a	3,26	3,87	4,02			
Kurs Schlusskurs	EUR	n/a	3,20	3,82	4,12	4,12	4,12	4,12
EPS	EUR	0,20	0,33	0,31	0,38	0,49	0,63	0,74
BVPS	EUR	0,01	0,01	1,47	2,02	2,42	2,93	3,52
CFPS	EUR	0,27	0,32	0,13	0,35	0,94	0,98	1,11
Dividende	EUR	0,00	0,08	0,07	0,09	0,12	0,15	0,18
<b>Kursziel</b>	<b>EUR</b>							<b>8,40</b>
<b>Performance bis Kursziel</b>	<b>%</b>							<b>103,9%</b>
<b>Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)</b>								
EBITDA-Marge	%	8,5%	10,8%	11,8%	9,5%	10,8%	11,2%	11,4%
EBIT-Marge	%	8,3%	10,7%	9,9%	6,6%	7,7%	8,4%	8,8%
EBT-Marge	%	8,1%	10,6%	9,9%	6,3%	7,2%	8,2%	8,8%
Netto-Marge	%	6,6%	8,9%	6,2%	3,4%	4,2%	4,9%	5,4%
FCF-Marge	%	8,7%	8,4%	3,5%	-13,7%	6,2%	5,9%	6,4%
ROE	%	n/a	n/a	20,9%	22,4%	22,3%	22,9%	22,0%
NWC/Umsatz	%	12,2%	18,4%	21,0%	10,4%	10,7%	11,0%	11,3%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	45	52	52	64	62	62	62
Pro-Kopf-EBIT	EURk	3,8	5,5	5,2	4,2	4,8	5,2	5,5
Capex/Umsatz	%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Wachstumsraten</b>								
Umsatz	%	16,2%	25,1%	32,6%	202,1%	1,2%	8,4%	6,8%
Rohertrag	%	16,2%	25,5%	31,8%	199,1%	1,6%	8,4%	6,8%
EBITDA	%	114,1%	59,3%	45,1%	142,7%	14,7%	12,4%	9,3%
EBIT	%	115,4%	60,2%	23,4%	99,7%	19,1%	17,3%	12,4%
EBT	%	124,2%	63,4%	23,7%	91,3%	17,0%	22,1%	14,8%
Nettoergebnis	%	127,1%	68,6%	-8,1%	68,7%	22,9%	26,7%	17,3%
EPS	%	n/a	68,6%	-8,1%	24,8%	28,6%	27,1%	17,6%
CFPS	%	n/a	20,4%	-59,6%	164,5%	170,4%	4,5%	13,6%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss			

## Auf einen Blick II, 2013-2019

HGB (31.12.)		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Bilanzkennzahlen</b>								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Umlaufvermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,5	1,1
Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,6	1,6
EK-Quote	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,6%	1,6%
Net Gearing Ratio	%	n/a						
Working Capital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,3	0,8
Capital Employed	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	1,3	0,9
Asset Turnover	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	7,7	5,6
<b>Enterprise Value</b>								
Anzahl Aktien	Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	n/a						
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	n/a						
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	n/a						
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	n/a						
Nettoverschuldung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,5	0,6
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Anteile Dritter	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	n/a						
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	n/a						
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	n/a						
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	n/a						
<b>Bewertungskennzahlen</b>								
EV/Umsatz Hoch	x	n/a						
EV/Umsatz Tief	x	n/a						
EV/Umsatz Durchschnitt	x	n/a						
EV/Umsatz Schlusskurs	x	n/a						
EV/EBITDA Hoch	x	n/a						
EV/EBITDA Tief	x	n/a						
EV/EBITDA Durchschnitt	x	n/a						
EV/EBITDA Schlusskurs	x	n/a						
EV/EBIT Schlusskurs	x	n/a						
KGV Hoch	x	n/a						
KGV Tief	x	n/a						
KGV Durchschnitt	x	n/a						
KGV Schlusskurs	x	n/a						
KBV Schlusskurs	x	n/a						
KCF Durchschnitt	x	n/a						
FCF-Yield	%	n/a						
Dividendenrendite	%	n/a						

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Auf einen Blick II, 2020-2026e

HGB (31.12.)		2020	2021	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e
<b>Bilanzkennzahlen</b>								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	2,6	9,5	8,2	6,9	5,6
Umlaufvermögen	EUR Mio.	1,8	2,7	5,4	7,3	8,4	8,6	12,1
Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	5,1	8,0	9,9	12,2	14,9
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	2,0	2,8	2,9	8,8	6,7	3,3	2,8
EK-Quote	%	1,3%	1,3%	63,7%	47,7%	59,5%	78,6%	84,1%
Net Gearing Ratio	%	429,2%	11,5%	0,0%	54,7%	15,1%	0,0%	0,0%
Working Capital	EUR Mio.	1,3	2,4	3,6	5,4	5,6	6,3	6,9
Capital Employed	EUR Mio.	1,3	2,4	6,2	14,9	13,8	13,2	12,5
Asset Turnover	x	5,2	4,7	2,2	3,1	3,2	3,7	3,4
<b>Enterprise Value</b>								
Anzahl Aktien	Mio.	3,5	3,5	3,5	3,8	3,8	3,8	3,8
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	n/a	11,9	16,7	16,7	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	n/a	10,7	10,9	14,7	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	11,3	13,4	15,3	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	11,1	13,2	15,7	15,7	15,7	15,7
Nettoverschuldung	EUR Mio.	0,1	0,0	-1,6	4,4	1,5	-1,4	-4,8
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.	n/a	11,9	15,1	21,1	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	n/a	10,7	9,3	19,1	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	11,3	11,8	19,7	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	11,1	11,6	20,1	17,2	14,2	10,9
<b>Bewertungskennzahlen</b>								
EV/Umsatz Hoch	x	n/a	0,9	0,9	0,4	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Tief	x	n/a	0,8	0,5	0,4	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Durchschnitt	x	n/a	0,9	0,7	0,4	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Schlusskurs	x	n/a	0,9	0,7	0,4	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA Hoch	x	n/a	8,4	7,4	4,3	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Tief	x	n/a	7,6	4,5	3,9	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Durchschnitt	x	n/a	8,0	5,8	4,0	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Schlusskurs	x	n/a	7,9	5,7	4,1	3,0	2,2	1,6
EV/EBIT Schlusskurs	x	n/a	8,0	6,8	5,9	4,2	3,0	2,0
KGV Hoch	x	n/a	10,2	15,7	11,5	n/a	n/a	n/a
KGV Tief	x	n/a	9,2	10,2	10,1	n/a	n/a	n/a
KGV Durchschnitt	x	n/a	9,7	12,6	10,5	n/a	n/a	n/a
KGV Schlusskurs	x	n/a	9,6	12,4	10,7	8,3	6,6	5,6
KBV Schlusskurs	x	n/a	316,0	2,6	2,0	1,7	1,4	1,2
KCF Durchschnitt	x	n/a	10,1	29,6	11,6	0,0	0,0	0,0
FCF-Yield	%	n/a	9,9%	4,6%	-45,4%	20,7%	21,7%	24,8%
Dividendenrendite	%	n/a	2,5%	1,8%	2,2%	2,9%	3,6%	4,4%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022e Konzernabschluss

## Discounted Cashflow-Bewertung

HGB (31.12.)		2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	2037e	Terminal year
<b>Umsatz</b>	EUR Mio.	<b>52,0</b>	<b>52,7</b>	<b>57,1</b>	<b>61,0</b>	<b>64,3</b>	<b>67,1</b>	<b>69,5</b>	<b>71,5</b>	<b>73,3</b>	<b>75,1</b>	<b>76,8</b>	<b>78,6</b>	<b>80,4</b>	<b>82,3</b>	<b>84,1</b>	<b>86,1</b>
YoY	%	202,1%	1,2%	8,4%	6,8%	5,5%	4,4%	3,5%	2,9%	2,6%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
<b>EBIT (nach Minderheitsanteilen)</b>	EUR Mio.	<b>3,4</b>	<b>4,1</b>	<b>4,8</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>	<b>6,1</b>	<b>6,4</b>	<b>6,7</b>	<b>7,0</b>	<b>7,2</b>	<b>7,5</b>	<b>7,8</b>	<b>8,1</b>	<b>8,4</b>	<b>8,7</b>	<b>9,0</b>
EBIT-Marge	%	6,6%	7,7%	8,4%	8,8%	8,9%	9,1%	9,2%	9,4%	9,5%	9,6%	9,8%	9,9%	10,1%	10,2%	10,3%	10,0%
Steuern	EUR Mio.	-1,5	-1,6	-1,9	-2,1	-2,2	-2,3	-2,5	-2,6	-2,7	-2,8	-2,1	-2,1	-2,2	-2,3	-2,4	-2,5
<b>Steuerquote (<math>\tau</math>)</b>	%	42,9%	39,5%	39,0%	38,6%	38,6%	38,6%	38,6%	38,6%	38,6%	38,6%	27,4%	27,4%	27,4%	27,4%	27,4%	27,4%
Bereinigtes EBIT(1- $\tau$ )	EUR Mio.	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,8</b>	<b>4,8</b>	<b>5,0</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,6</b>	<b>5,8</b>
Reinvestment	EUR Mio.	-8,7	1,0	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-1,8
<b>FCFF</b>	EUR Mio.	<b>-7,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,1</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>4,2</b>	<b>4,3</b>	<b>5,3</b>	<b>4,8</b>	<b>5,0</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	<b>3,9</b>
WACC	%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,6%	9,4%	9,1%	8,8%	8,6%	8,3%	8,1%	7,8%	7,6%	7,3%	7,3%	
Diskontierungssatz	%	100,0%	91,0%	82,9%	75,4%	68,8%	62,9%	57,7%	53,0%	48,8%	45,1%	41,7%	38,7%	36,0%	33,5%	31,2%	
<b>Barwert der FCFF</b>	EUR Mio.	<b>-7,1</b>	<b>2,9</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	13,1															
in % des Enterprise Value	%	35,8%															
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	3,5															
in % des Enterprise Value	%	9,5%															
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	19,9															
in % des Enterprise Value	%	54,7%															
<b>Enterprise Value</b>	EUR Mio.	<b>36,4</b>															
Finanzschulden	EUR Mio.	-6,2															
Excess Cash	EUR Mio.	1,7															
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	EUR Mio.	<b>32,0</b>															
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	3,8															
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	EUR	<b>8,40</b>															

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)
02.06.2023 / 08:00 Uhr	EUR 8,40 / EUR 4,12	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1, 8
15.05.2023 / 14:40 Uhr	EUR 8,40 / EUR 4,18	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1, 8
31.01.2023 / 10:00 Uhr	EUR 6,70 / EUR 4,06	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1, 8
15.11.2022 / 07:45 Uhr	EUR 6,30 / EUR 3,86	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1, 8
17.10.2022 / 14:30 Uhr	EUR 6,30 / EUR 3,96	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1, 8
13.09.2022 / 08:00 Uhr	EUR 6,70 / EUR 4,54	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1, 2, 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](mailto: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 02.06.2023 um 07:20 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 4,12.