

sdm SE

Reuters: 75S.DE

Bloomberg: 75S:GR

Rating: Buy

Risiko: Hoch

Kurs: EUR 1,90

Kursziel: EUR 5,20 (bislant: EUR 4,80)

Auf dem Weg zum KI-basierten Security-as-a-Service-Anbieter

Umsatz und Ergebnis haben sich im ersten Halbjahr 2025 stark verbessert. Nach Überarbeitung unserer Finanzprognosen um die auf der Hauptversammlung ausgegebene Mittelfrist-Guidance ermitteln wir aus unserem dreiphasigen DCF-Entity-Modell (Base-Case-Szenario) ein Kursziel von nunmehr EUR 5,20 (bislant: EUR 4,80) 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 4,40 (10%-Quantil) und EUR 5,90 (90%-Quantil) je Aktie. Angesichts einer von uns auf Sicht von 36 Monaten erwarteten Kursperformance von 173,7% bestätigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der sdm SE.

Operative Entwicklung auf Konzernebene

Auch wenn wir davon ausgehen, dass das zweite Quartal 2025 das schlechteste Quartal des Jahres gewesen sein dürfte, war die Entwicklung im ersten Halbjahr 2025 stärker, als von manchen Marktteilnehmern erwartet. So lagen die Erlöse mit EUR 22,4 Mio. (Vj.: EUR 16,1 Mio.) um 39,0% und das EBITDA mit EUR 1,2 Mio. (Vj.: EUR 0,7 Mio.) um 67,0% über den vergleichbaren Vorjahreswerten. Dabei war das EBITDA im H1/2025 von Einmalaufwendungen in Höhe von mehr als EUR 0,3 Mio. belastet, was jedoch aus unserer Sicht belegt, welche operativen Erträge erreicht werden können, wenn das vom Management angestoßene Maßnahmenpaket zur Profitabilitätsverbesserung erst vollständig umgesetzt sein wird. Dass dies bereits zeitnah der Fall sein sollte, zeigt die Aufteilung der Einmalkosten: Angabe gemäß wurden 82% für die Bereinigung struktureller und juristischer Altlasten (im Wesentlichen Rechts- und Beratungsaufwendungen sowie Abfindungszahlungen) aufgewendet, während 18% in die zukunftsgerichtete Repositionierung des Unternehmens investiert wurden.

Operative Entwicklung auf Ebene der Tochtergesellschaften

Aus nachstehender Tabelle 1 wird ersichtlich, dass die gute operative Entwicklung auf Konzernebene von allen Einzelgesellschaften getragen wurde:

TABELLE 1: UMSATZ H1/2025 VS. H1/2024

		H1/2024	H1/2025	Δ
Umsatz	EUR Mio.	16,1	22,4	39,0%
sdm KG	EUR Mio.	7,5	9,0	20,6%
RSD GmbH	EUR Mio.	0,5	0,6	22,2%
IWSM GmbH	EUR Mio.	8,1	12,7	56,9%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

WKN / ISIN: A3CM70 / DE000A3CM708

Indizes: -

Transparenzlevel: Börse Düsseldorf Freiverkehr

Gewichtete Anzahl Aktien: 3.801.666

Marktkapitalisierung: EUR 7,2 Mio.

Handelsvolumen/Tag: ca. 2.000 Aktien

Jahresabschluss 2025: vorauss. Mai 2026

GuV (EUR Mio.)	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	33,8	42,4	47,6	53,8
EBITDA	0,9	2,7	3,2	3,7
EBIT	-1,0	1,4	1,8	2,4
EBT	-1,5	1,1	1,5	2,0
EAT	-1,8	0,1	0,6	1,0

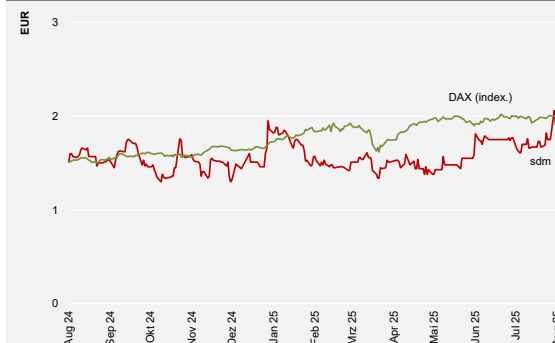
% der Umsätze	2024	2025e	2026e	2027e
EBITDA	2,5%	6,5%	6,6%	6,8%
EBIT	-3,0%	3,4%	3,9%	4,4%
EBT	-4,3%	2,5%	3,1%	3,8%
EAT	-5,4%	0,2%	1,3%	1,8%

Je Aktie (EUR)	2024	2025e	2026e	2027e
EPS	-0,51	-0,07	0,13	0,21
Dividende	0,00	0,00	0,03	0,06
Buchwert	0,94	0,87	1,00	1,18
Cashflow	-0,02	-0,14	0,43	0,51

Bilanz (%)	2024	2025e	2026e	2027e
EK-Quote	24,3%	24,9%	28,9%	33,8%
Gearing	164%	177%	120%	70%

Multiples (x)	2024	2025e	2026e	2027e
KGV	n/a	n/a	14,7	9,0
EV/Umsatz	0,37	0,35	0,28	0,22
EV/EBIT	-12,1	10,4	7,3	5,1
KBV	1,6	2,2	1,9	1,6

Guidance	2025e	2026e	2027e
Umsatz (EUR Mio.)	↗	↗	n/a
EBIT (EUR Mio.)	↗	↗	n/a



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

Peter Thilo Hasler, CEFA

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

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

Bestätigung der Guidance 2025e

Die mit dem Geschäftsbericht 2024 veröffentlichte Guidance 2025e wurde bestätigt. Unverändert basiert die Guidance auf organischem Umsatzwachstum. Auch die dem Erreichen der Management-Guidance 2025e zugrunde gelegten Annahmen wurden bestätigt, wonach die zwischen den operativen Gesellschaften bestehenden Synergien durch Zentralisierung diverser Services wie etwa Einkauf, Versicherungen, Compliance und Controlling in der Holding gehoben werden sollen.

TABELLE 2: MANAGEMENT-GUIDANCE 2025E UND 2026E IM VERGLEICH ZU UNSEREN SCHÄTZUNGEN

2024			2025e		2026e	
			Guidance	Sphene Capital	Guidance	Sphene Capital
Konzernumsatz	EUR Mio.	33,8	„Deutlich höher“	42,4	„Weiteres Wachstum“	47,6
YoY	%	-26,1%		25,5%		12,4%
EBITDA	EUR Mio.	0,9	„Deutliche Verbesserung“	2,7	„Leichte Verbesserung“	3,2
In % der Umsatzerlöse	%	2,5%		6,5%		6,6%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Mittelfristige Guidance bis 2028e

Dass der neue Vorstand mit der bisherigen Umsatz- und Ertragslage nicht zufrieden ist, wurde bereits kurz nach dessen Amtsantritt sichtbar, nicht jedoch, in welchem Ausmaß er die Lage verbessern will. Letzteres wurde jedoch auf der im Juli abgehaltenen Hauptversammlung präzisiert, auf der eine bis 2028e reichende Mittelfristplanung vorgestellt wurde. Danach sollen zwischen 2025e und 2028e die Umsätze verdoppelt und ein EBITDA erreicht werden, das deutlich über dem Marktstandard liegt.

TABELLE 3: ANPASSUNG UNSERER UMSATZ- UND ERGEBNISCHÄTZUNGEN, 2025E-27E

			2025e			2026e			2027e		
			neu	alt	Δ	neu	alt	Δ	neu	alt	Δ
Umsatz	EUR Mio.		42,4	41,1	3,1%	47,6	44,2	7,7%	53,8	47,4	13,5%
YoY	%		25,5%	8,8%	1.671pp	12,4%	12,4%	-8pp	13,0%	7,2%	574pp
EBITDA	EUR Mio.		2,7	2,6	5,3%	3,2	2,9	8,8%	3,7	3,2	14,3%
in % der Umsätze	%		6,5%	6,3%	14pp	6,6%	4,4%	225pp	6,8%	6,8%	5pp
EPS	EUR		-0,07	0,06	-214,1%	0,13	0,10	29,6%	0,21	0,14	50,2%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Obwohl wir unterstellen, dass ein Teil des geplanten Wachstums durch Übernahmen erreicht werden soll, die wir – solange sie nicht konkret benannt wurden – nicht in unseren Planungen berücksichtigen, macht dies eine deutliche Anpassung unserer

Finanzprognosen notwendig. In vorstehender Tabelle 3 haben wir die Änderungen unserer Umsatz- und Ertragserwartungen zusammengefasst.

Informationen von der Hauptversammlung

Auf der – wie bereits im Vorjahr – gut besuchten Hauptversammlung wurde überdies bekannt, dass

- § die eingeschlagene **Drei-Säulen-Strategie „Buy, Build, and Transform“** fortgesetzt werden wird – allerdings mit einem neuen Schwerpunkt. Nachdem die Komponente „Buy“ mit einem Fokus auf solide Unternehmen mit Optimierungspotenzial und der Nutzung von Cross-Selling- bzw. Upselling-Potenzial und die Komponente „Build“ nach der erfolgten Zentralisierung von HR, IT, Buchhaltung und Disposition, der Bündelung von Einkaufspotenzialen im Fuhrpark, bei Versicherungen, der Ausrüstung und der IT sowie der zentralen Personalgewinnung und Schulung und dem Aufbau einer zentralen Vertriebsunterstützung bei Ausschreibungen und Angebotskalkulation abgeschlossen sind, soll der Fokus zukünftig auf der Komponente „Transform“ liegen. Dabei ist vorgesehen, das bestehende, auf physische Bewachung ausgelegte Geschäftsmodell zu einem **integrierten Security-as-a-Service-Dienstleistungsanbieter** weiterzuentwickeln, in dem Kundenbeziehungen durch kundenspezifische Sicherheitskonzepte – nicht zuletzt durch den Einsatz von KI – gestärkt werden sollen.
- § das derzeit vom Bundestag überarbeitete **KRITIS-Dachgesetz** als wichtiger Treiber der Sicherheitsbranche angesehen wird. In dem seit Anfang des Jahres gültigen Gesetz werden erstmals kritische Infrastrukturen auf Bundesebene identifiziert und Mindeststandards für den physischen Schutz für Betreiber Kritischer Infrastrukturen wie Krankenhäuser, Logistikunternehmen oder dem Einzelhandel festgelegt. Für sdm besteht der Vorteil dieser Weiterentwicklung insbesondere darin, durch integrierte KI-Lösungen signifikante Kosteneinsparungen zu erzielen. Beispiele hierfür sind zertifizierte, zentrale Leitstellen, wie sie heute bereits von vielen (Groß-) Kunden in Ausschreibungen gefordert werden, oder lückenlose und automatisierte (das heißt nicht-handschriftliche) Dokumentationen bzw. Audit Tracks aller Störungen.
- § über eine **Kundenmatrix**, bestehend aus dem Sektor „Mittelstand“ und der Region „südlich von Köln“, besonders technikaffine Kunden ausgemacht wurden, die seit dem ersten Halbjahr durch neue Vertriebsmitarbeiter gezielt angesprochen werden. Darüber hinaus ist vorgesehen, nicht-nachhaltig profitable Kunden, vor allem im öffentlich-rechtlichen Bereich, aufzugeben. Ungeachtet dessen soll das bislang praktizierte Pareto-Prinzip eines Basisgeschäfts aus Dauermmandaten (80% des Umsatzes), das durch Zusatzgeschäft (20% des Umsatzes) ergänzt wird, bestehen bleiben. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass im zweiten Halbjahr 2025 die Gewinnung neuer Kunden gemeldet werden wird, wobei sdm Angabe gemäß bereits mit Kunden aus dem Einzelhandel oder dem Event-Bereich in fortgeschrittenen Verhandlungen steht. Nach unserer Auffassung wird sich sdm sowohl sektoral als auch regional breiter aufstellen als bislang – mit entsprechenden Auswirkungen auf das unsystematische Risiko des Unternehmens.
- § sdm die **Kooperationen mit Security-Akademien** ausbauen wird, da sie vom Vorstand als wichtige Schnittstelle zwischen Sicherheit und Fortbildung ausgemacht wurden; hierbei liegt der Fokus Angabe gemäß auf physischer Resilienz und dem Aufbau eines Netzwerks mit internationalen Branchenexperten.

KI wird in der Sicherheitsbranche zum zentralen Wachstumstreiber

Ein weiterer Schwerpunkt auf der Hauptversammlung war der Einsatz von Künstlicher Intelligenz (KI) in der Sicherheitsbranche, was sowohl auf dem Podium als auch unter den Aktionären intensiv diskutiert wurde. Während klassische Sicherheitskonzepte bislang überwiegend auf menschliche Präsenz und standardisierte technische Überwachungssysteme (z. B. CCTV-Kameras, Bewegungsmelder, Zutrittskontrollen) setzten, eröffnet der Einsatz von KI-Systemen neue Möglichkeiten hinsichtlich Effizienz, Prävention und Skalierbarkeit.

- § Eine der zentralen Stärken von KI liegt in der **automatisierten Auswertung großer Datenmengen in Echtzeit**. Videoüberwachungssysteme können mithilfe von KI-gestützten Bilderkennungsalgorithmen auffälliges Verhalten, unerlaubte Bewegungen oder sicherheitsrelevante Anomalien erkennen, die dem menschlichen Auge in der Vielzahl der Informationen entgehen. So kann ein einzelner Operator nur bis zu maximal 15 Kamera-Streams gleichzeitig überwachen; KI-basierte Systeme dagegen sind in der Lage, hunderte von Bildströmen parallel zu analysieren und Alarmmeldungen auf tatsächliche Risiken zu konzentrieren. Dies reduziert sowohl die Fehlerquote (personalintensive „False Positives“) als auch das Risiko, das Personal durch irrtümliche Versendung an den Einsatzort zu überlasten.
- § Besonders in dem von sdm schwerpunktmäßig betriebenen Objektschutz gewinnt die Fähigkeit zur **Muster- und Verhaltensanalyse** überproportional an Bedeutung. Hier können KI-Systeme wiederkehrende Bewegungsprofile erfassen und Abweichungen in Echtzeit erkennen. Beispielsweise kann ein Algorithmus lernen, welche Personen sich regelmäßig auf einem Firmengelände bewegen, und Alarm schlagen, wenn ein unbekanntes Fahrzeug oder eine unautorisierte Person auftritt. Dadurch verschiebt sich das Paradigma von reaktiver Sicherheit hin zu proaktiver Gefahrenabwehr.
- § Gleichzeitig kann durch KI das **Sicherheitspersonal gezielter eingesetzt** werden. Während Routineaufgaben – etwa die Überwachung von Eingängen, Parkplätzen oder weitläufigen Industrieanlagen – durch KI-gestützte Systeme übernommen werden, können menschliche Kräfte auf anspruchsvollere Tätigkeiten fokussiert werden, die Empathie, situative Flexibilität und Entscheidungsstärke erfordern („Hybrides Modell aus Mensch und Maschine“).
- § Weitere Potenziale für den Einsatz von KI im Objektschutz eröffnet die **zunehmende Digitalisierung von Gebäuden**. Sensoren, Zutrittskontrollsysteme und IoT-Geräte können über KI-Plattformen vernetzt werden, sodass ein integratives Sicherheitsökosystem entsteht. So ist es beispielsweise möglich, ungewöhnliche Temperaturveränderungen (potenzielle Brandgefahr), Luftqualitätsabweichungen (Gefahrstoffe) oder unregelmäßige Energieverbräuche (Hinweis auf Manipulation) automatisch zu erfassen und in die Sicherheitsanalyse einzubeziehen. Der Objektschutz entwickelt sich damit von einer isolierten Überwachungsfunktion zu einem ganzheitlichen Risikomanagementsystem – wovon wiederum insbesondere ein Branchenführer wie sdm auf Kosten der vielen Klein(st)unternehmen profitieren dürfte.

Anhebung unseres Kursziels auf EUR 5,20 von EUR 4,80 je Aktie

Nach Überarbeitung unseres Finanzmodells errechnen wir im Base-Case-Szenario einen Wert des Eigenkapitals von EUR 19,9 Mio. bzw. EUR 5,20 je Aktie; zuletzt hatten wir einen Eigenkapitalwert von EUR 18,2 Mio. bzw. EUR 4,80 je Aktie ermittelt.

TABELLE 4: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

		alt	neu	Δ	Kommentar
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	4,1%	4,1%	⇒	Synthetisches BB+ Rating mit 10% PD, 10% RR und Default Spread 320 bps
Terminal Cost of Capital	%	7,8%	8,1%	↗	500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	5,8	8,1	↗	Ab 2038e mit durchschnittlicher jährlicher Umsatzwachstumsrate (CAGR) von 3,2%
in % des Enterprise Value	%	27,0%	29,9%	↗	
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	4,4	3,9	↘	Für den Zeitraum 2024-2028e mit Umsatz-CAGR von 15,9%
in % des Enterprise Value	%	20,5%	14,4%	↘	
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	11,3	15,1	↗	Für den Zeitraum 2028e-2038e mit Umsatz-CAGR von 4,4%
in % des Enterprise Value	%	52,4%	55,7%	↗	
Enterprise Value	EUR Mio.	21,6	27,1	↗	
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-4,8	-7,8	↘	Daten zum 30.06.2025 (Ende H1/2025)
Excess Cash	EUR Mio.	1,3	0,6	↘	Daten zum 30.06.2025 (Ende H1/2025)
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	18,2	19,9	↗	Kursziel auf Sicht von 36 Monaten
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	3,8	3,8	⇒	
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR	4,80	5,20	↗	Kursziel auf Sicht von 36 Monaten
Aktueller Kurs	EUR		1,90		Xetra-Schlusskurs vom 20.08.2025
Erwartetes Kurspotenzial	%		173,7%		Kurssteigerungspotenzial auf Sicht von 36 Monaten

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Gegenlaufende Effekte auf das Kursziel je Aktie

Dabei ergeben sich folgende gegenläufige Effekte für den von uns ermittelten Unternehmenswert der sdm SE:

TABELLE 5: AUSWIRKUNGEN VERÄNDERTER BASISANNAHMEN AUF DAS KURSZIEL JE AKTIE

EUR je Aktien	Kursziel alt	Effekt auf Kursziel (gerundet)	Kursziel neu
	4,80		
Veränderung der 30-jährigen Staatsanleihen		-0,10 ↘	
Veränderung der Risikoprämie auf den deutschen Aktienmarkt		0,00 ⇔	
Veränderung der Gewinnschätzungen während der Detailplanungsphase		-0,10 ↘	
Veränderung der Gewinnschätzungen während der Grobplanungsphase		1,00 ↗	
Veränderung der Gewinnschätzungen während der Terminal-Value-Phase		0,60 ↗	
Veränderung der Nettoverschuldung		-1,00 ↘	
Veränderung der Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value		0,00 ⇔	
Veränderung der Anzahl ausstehender Aktien		0,00 ⇔	
Veränderung des Working Capitals		0,00 ⇔	
			5,20

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Abweichungen durch Rundungen möglich

Erweiterte Szenarioanalyse durch Monte-Carlo-Simulation

Anschließend haben wir eine Monte-Carlo-Simulation durchgeführt, um die Sensitivitäten des Unternehmenswertes bezüglich der unabhängigen Input-Variablen abzufragen. Wir haben eine multivariate Analyse durchgeführt und die Ergebnisse des DCF-Modells anhand der nachstehenden sieben Kriterien und spezifischen Standardabweichungen (σ) getestet.

TABELLE 6: SENSITIVITÄTSPARAMETER DER MONTE-CARLO-SIMULATION

		Ist	σ
Umsatzwachstumsrate in der Grobplanungsphase	%	0,0%	3,0%
Umsatzwachstumsrate im Terminal Value	%	2,9%	3,0%
EBIT-Marge Grobplanungsphase	%	4,6%	3,0%
EBIT-Marge im Terminal Value	%	5,0%	3,0%
Steuerquote Grobplanungsphase/Terminal Value	%	48,7%	3,0%
Normalisierte Sales to Capital Ratio	%	1,00	10,0%
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	4,1%	0,7%

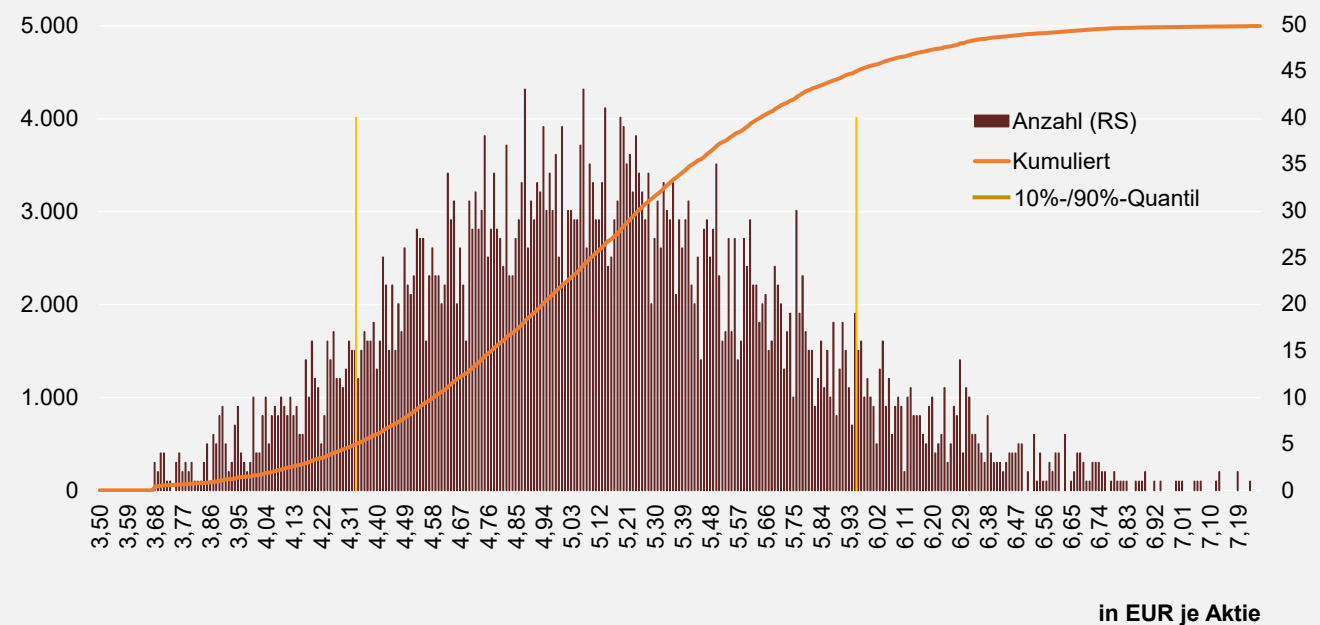
QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Werte des Eigenkapitals zwischen EUR 4,40 und EUR 5,90 (10% bzw. 90%-Quantile) je Aktie

Dabei zeigt sich, dass Werte des Eigenkapitals von unter EUR 16,7 Mio. (10%-Quantil) bzw. über EUR 22,4 Mio. (90%-Quantil) bzw. von unter EUR 4,40 (10%-Quantil) und über EUR 5,90 (90%-Quantil) je Aktie durch Kombinationen der genannten Sensitivitätsparameter kaum erreicht werden können.

Zu sehen ist ein linkssteiles-rechtsschiefes Histogramm, mit einem Modus bei etwa EUR 5,15 je Aktie.

ABBILDUNG 1: HISTOGRAMM DER MONTE CARLO-SIMULATION



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 5,20 je Aktie wäre sdm mit folgenden Multiples bewertet:

TABELLE 7: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER SDM-AKTIE

		Bewertung zum aktuellen Kurs				Bewertung zum Kursziel			
		2025e	2026e	2027e	2028e	2025e	2026e	2027e	2028e
KGW	x	n/a	14,7x	9,0x	6,3x	n/a	40,1x	24,7x	17,2x
EV/Umsatz	x	0,3x	0,3x	0,2x	0,2x	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x
EV/EBIT	x	10,4x	7,3x	5,1x	3,5x	19,1x	14,1x	10,4x	7,7x
KBV	x	2,2x	1,9x	1,6x	1,3x	5,9x	5,2x	4,4x	3,6x
Dividendenrendite	%	0,0%	1,6%	3,2%	4,7%	0,0%	0,6%	1,2%	1,7%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Aus obiger Tabelle 7 wird ersichtlich, dass das Kurs-Gewinn-Verhältnis aufgrund der wertneutralen Goodwill-Abschreibungen, die für das Geschäftsmodell von sdm inhärent sind, für eine Bewertung der sdm-Aktie ungeeignet ist.

Downside-Risiken für das Erreichen unseres Unternehmenswertes

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

- § Erneute Verfehlung einer mit den kommenden Quartalszahlen möglicherweise ausgesprochenen, quantitativen **Guidance**, zumal der sdm-Vorstand aus unserer Sicht Vertrauen zurückgewinnen muss.
- § Obwohl kulturelle Unterschiede nach unserer Einschätzung in der Sicherheitsbranche eine untergeordnete Rolle spielen dürften, könnten bei der **Integration der übernommenen Gesellschaften** von uns nicht erwartete Probleme auftreten.
- § **Unerwartete Kapitalmaßnahmen:** Nach unserer Einschätzung dürften aus Liquiditätsgründen allein, unabhängig vom Erreichen der von uns prognostizierten 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:

- § Veröffentlichung einer quantitativen **Guidance** für das laufende Geschäftsjahr, womit das Unternehmen die Transparenz und Vergleichbarkeit aus unserer Sicht stärken würde.
- § **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.

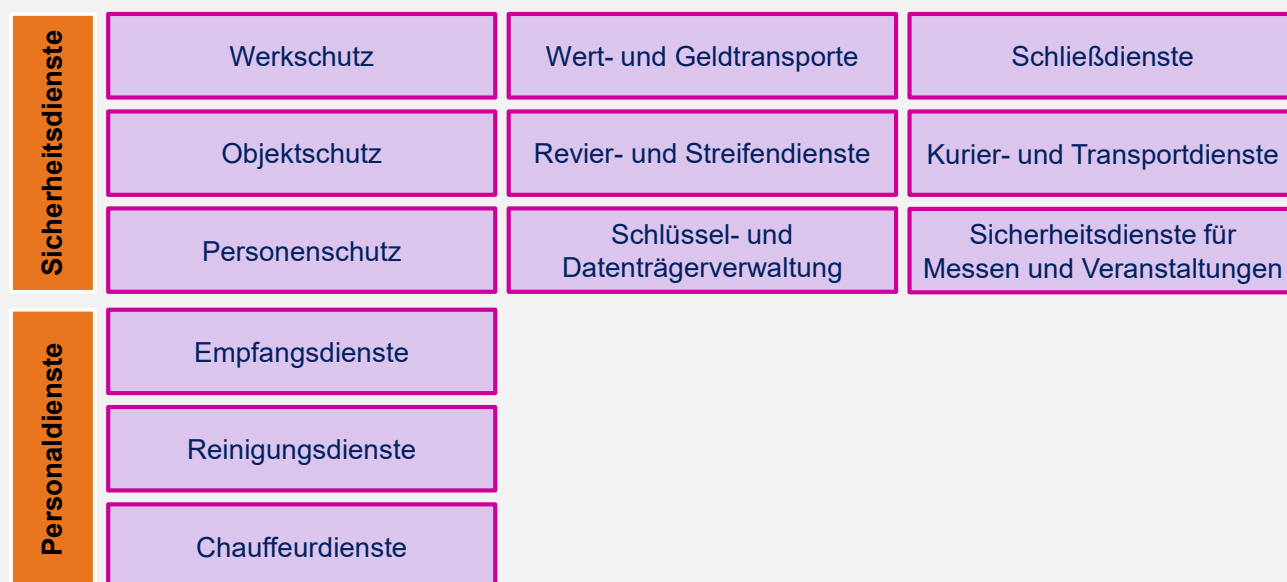
Hohe Wertschöpfungstiefe im Bereich der Sicherheitsdienste

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 GmbH auch in Nordrhein-Westfalen und Hessen tätiger Anbieter von Sicherheitsdienstleistungen. Mit rund 550 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.

Auf der aktuellen Lünendonk-Liste wird sdm auf Platz 25 der größten Sicherheitsdienstleister Deutschlands geführt.

ABBILDUNG 2: DIENSTLEISTUNGEN VON SDM



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2015-2021

HGB (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Umsatz	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	12,8	8,9	10,4	13,0
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-30,0%	16,2%	25,1%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviert Eigenleistungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betrieblichen Erträge	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,1	0,1	0,0	0,1
Gesamtleistung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	12,8	9,0	10,4	13,1
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-29,8%	16,1%	25,5%
Materialaufwand	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%
Rohertrag	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	12,8	9,0	10,4	13,1
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-29,8%	16,2%	25,5%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	100,0%	99,9%	100,0%	100,0%
Personalaufwand	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	-11,2	-8,2	-9,2	-11,3
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	-87,2%	-91,5%	-87,9%	-86,3%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	-0,5	-0,3	-0,4	-0,4
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	-3,6%	-3,9%	-3,6%	-2,9%
EBITDA	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,2	0,4	0,9	1,4
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-65,1%	114,1%	59,3%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	9,3%	4,6%	8,5%	10,8%
Abschreibungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,1	0,4	0,9	1,4
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-64,9%	115,4%	60,2%
YoY	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,1	-0,7	0,5	0,5
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	8,9%	4,5%	8,3%	10,6%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,3	0,0	0,0	0,0
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
A. o. Ergebnis	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,4	0,4	0,8	1,4
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	11,0%	4,2%	8,1%	10,5%
Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2
in % des adjustierten EBT	%	n/a	n/a	n/a	-14,4%	-19,5%	-18,5%	-15,9%
Sonstige Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,2	0,3	0,7	1,2
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	n/a	9,4%	3,4%	6,6%	8,8%
Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,2	0,3	0,7	1,2
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	3,5	3,5
davon Stammaktien	Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	3,5	3,5
davon Vorzugsaktien	Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien (verwässert)	Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	3,5	3,5
EPS (basic)	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,20	0,33
EPS (verwässert)	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,20	0,33

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss

Gewinn- und Verlustrechnung, 2022-2028e

HGB (31.12.)		2022	2023*	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Umsatz	EUR Mio.	16,8	45,7	33,8	42,4	47,6	53,8	60,8
YoY	%	29,1%	172,4%	-26,1%	25,5%	12,4%	13,0%	13,1%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviert Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betrieblichen Erträge	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Gesamtleistung	EUR Mio.	16,8	45,8	33,9	42,6	47,8	54,0	61,1
YoY	%	28,6%	172,1%	-26,0%	25,7%	12,3%	12,9%	13,0%
Materialaufwand	EUR Mio.	-0,1	-14,8	-4,1	-6,1	-2,6	-3,0	-3,4
in % der Gesamtleistung	%	-0,3%	-32,3%	-12,0%	-14,4%	-5,4%	-5,5%	-5,6%
Rohrertrag	EUR Mio.	16,8	31,0	29,8	36,5	45,3	51,1	57,6
YoY	%	28,2%	84,7%	-3,8%	22,3%	24,2%	12,8%	12,9%
in % der Gesamtleistung	%	99,7%	67,7%	88,0%	85,6%	94,6%	94,5%	94,4%
Personalaufwand	EUR Mio.	-15,0	-25,5	-26,6	-30,5	-33,2	-35,8	-38,4
in % der Gesamtleistung	%	-89,3%	-55,6%	-78,5%	-71,5%	-69,3%	-66,3%	-62,9%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-0,5	-2,9	-2,4	-3,3	-9,0	-11,6	-15,0
in % der Gesamtleistung	%	-3,2%	-6,2%	-7,0%	-7,7%	-18,7%	-21,5%	-24,5%
EBITDA	EUR Mio.	1,2	2,7	0,9	2,7	3,2	3,7	4,2
YoY	%	-13,6%	119,7%	-67,9%	219,8%	15,2%	15,9%	16,1%
in % der Gesamtleistung	%	7,2%	5,8%	2,5%	6,5%	6,6%	6,8%	7,0%
Abschreibungen	EUR Mio.	0,0	-0,1	-0,7	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Amortisation	EUR Mio.	-0,3	-1,4	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2
EBIT	EUR Mio.	0,9	1,2	-1,0	1,4	1,8	2,4	2,9
YoY	%	-36,2%	32,6%	-187,0%	-240,2%	29,4%	27,2%	25,1%
YoY	EUR Mio.	-0,5	0,3	-2,2	2,4	0,4	0,5	0,6
in % der Gesamtleistung	%	5,3%	2,6%	-3,0%	3,4%	3,9%	4,4%	4,8%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	0,0	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,3	-0,3
A. o. Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	0,9	0,8	-1,5	1,1	1,5	2,0	2,7
in % der Gesamtleistung	%	5,2%	1,8%	-4,3%	2,5%	3,1%	3,7%	4,3%
Steuern	EUR Mio.	-0,4	-0,7	-0,4	-0,9	-0,9	-1,0	-1,2
in % des adjustierten EBT	%	-34,3%	-29,7%	122,2%	-42,0%	-32,0%	-32,0%	-32,0%
Sonstige Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	EUR Mio.	0,5	0,2	-1,8	0,1	0,6	1,0	1,4
in % der Gesamtleistung	%	2,7%	0,4%	-5,4%	0,2%	1,3%	1,8%	2,3%
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	-0,3	-0,1	-0,4	-0,1	-0,2	-0,3
Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter	EUR Mio.	0,5	-0,1	-2,0	-0,3	0,5	0,8	1,2
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	3,5	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
davon Stammaktien	Mio.	3,5	3,8	3,8	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	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
EPS (basic)	EUR	0,13	-0,02	-0,51	-0,07	0,13	0,21	0,30
EPS (verwässert)	EUR	0,13	-0,02	-0,51	-0,07	0,13	0,21	0,30

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss
* Sphene Capital pro-forma geschätzt

Umsatz und EBITDA nach Beteiligungen, 2015-2021

HGB (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Umsatz	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	12,8	8,9	10,4	13,0
sdm KG	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	12,8	8,9	10,4	13,0
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Other & Holding	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsolidierung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-30,0%	16,2%	25,1%
sdm KG	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-30,0%	16,2%	25,1%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	%	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
in % der Bruttoumsätze	%	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
sdm KG	%	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Other & Holding	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,2	0,4	0,9	1,4
sdm KG	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,2	0,4	0,9	1,4
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Other & Holding	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsolidierung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-65,1%	113,8%	59,5%
sdm KG	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-65,1%	113,8%	59,5%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	%	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
in % der Umsätze	%	n/a	n/a	n/a	9,3%	4,6%	8,5%	10,8%
sdm KG	%	n/a	n/a	n/a	9,3%	4,6%	8,5%	10,8%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	%	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 2022 Konzernabschluss

Umsatz und EBITDA nach Beteiligungen, 2022-2028e

HGB (31.12.)		2022	2023*	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Umsatz	EUR Mio.	16,8	45,7	33,8	42,4	47,6	53,8	60,8
sdm KG	EUR Mio.	16,8	15,8	16,9	19,9	21,9	24,0	26,4
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	EUR Mio.	0,0	0,9	1,0	1,2	1,3	1,4	1,4
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	EUR Mio.	0,0	28,9	15,9	21,3	24,5	28,4	33,0
Other & Holding	EUR Mio.	0,0	0,1	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
YoY	%	29,1%	172,4%	-26,1%	25,5%	12,4%	13,0%	13,1%
sdm KG	%	29,1%	-5,6%	6,8%	17,5%	10,0%	9,9%	9,8%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	%	n/a	n/a	10,8%	23,5%	5,0%	5,1%	5,2%
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	%	n/a	n/a	-45,2%	34,2%	15,0%	16,2%	16,3%
Other & Holding	%	n/a	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
in % der Bruttoumsätze	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
sdm KG	%	100,0%	34,6%	50,1%	46,9%	45,9%	44,6%	43,3%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	%	0,0%	2,0%	3,0%	2,9%	2,7%	2,5%	2,3%
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	%	0,0%	63,3%	47,0%	50,2%	51,4%	52,8%	54,3%
Other & Holding	%	0,0%	0,1%	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%
EBITDA	EUR Mio.	2,0	2,7	0,9	2,7	3,2	3,7	4,2
sdm KG	EUR Mio.	2,0	1,3	0,5	1,2	1,3	1,4	1,6
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	EUR Mio.	0,0	1,9	0,3	1,5	1,8	2,2	2,6
Other & Holding	EUR Mio.	0,0	-0,5	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
YoY	%	45,1%	30,8%	-67,9%	219,6%	15,2%	15,9%	16,1%
sdm KG	%	45,1%	-36,7%	-57,7%	112,4%	11,1%	11,0%	10,9%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	%	n/a	n/a	25,0%	4,4%	10,3%	10,4%	10,5%
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	%	n/a	n/a	-86,0%	484,5%	18,5%	19,6%	19,8%
Other & Holding	%	n/a	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
in % der Umsätze	%	12,2%	5,8%	2,5%	6,5%	6,6%	6,8%	7,0%
sdm KG	%	12,2%	8,1%	3,2%	5,8%	5,9%	5,9%	6,0%
RSD Rottaler Sicherheitsdienst GmbH	%	n/a	4,4%	5,0%	4,2%	4,5%	4,7%	4,9%
IWSM Industrie- und Werkschutz Mundt GmbH	%	n/a	6,4%	1,6%	7,2%	7,4%	7,6%	7,8%
Other & Holding	%	n/a	-959,2%	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 2022 Konzernabschluss
* Sphene Capital pro-forma geschätzt

Umsatz nach Regionen, 2015-2021

HGB (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Umsatz	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	12,8	8,9	10,4	13,0
Deutschland	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	12,8	8,9	10,4	13,0
EU	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Restliches Europa	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
NAFTA	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Asien	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Rest der Welt	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-30,0%	16,2%	25,1%
Deutschland	%	n/a	n/a	n/a	-106,3%	-30,0%	16,2%	25,1%
EU	%	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a
Restliches Europa	%	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a
NAFTA	%	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a
Asien	%	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a
Rest der Welt	%	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	n/a	n/a
in % der Umsätze	%	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Deutschland	%	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
EU	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Restliches Europa	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
NAFTA	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Asien	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rest der Welt	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL					Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss			

Umsatz nach Regionen, 2022-2028e

HGB (31.12.)		2022	2023*	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Umsatz	EUR Mio.	16,8	45,7	33,8	42,4	47,6	53,8	60,8
Deutschland	EUR Mio.	16,8	45,7	33,8	42,4	47,6	53,8	60,8
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
YoY	%	29,1%	172,4%	-26,1%	25,5%	12,4%	13,0%	13,1%
Deutschland	%	29,1%	172,4%	-26,1%	25,5%	12,4%	13,0%	13,1%
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
in % der Umsätze	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
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 2022 Konzernabschluss * Sphene Capital pro-forma geschätzt						

Bilanz (Aktiva), 2015-2021

HGB (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	2,9
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	2,8
Goodwill	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	2,8
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Nutzungsrechte	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Grundstücke	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Technische Anlagen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Andere Anlagen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Beteiligungen/Finanzanlagen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Vermögensgegenstände	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,5	1,1	1,8	3,7
Vorräte	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
DIO	d	n/a	n/a	n/a	0	0	0	0
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,3	0,8	1,3	2,4
DSO	d	n/a	n/a	n/a	37	34	44	67
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,2	0,1	0,1	0,2
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,2	0,4	1,1
davon verpfändet	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktive latente Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,1	0,4	0,2	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,7	1,6	2,0	6,6
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss								

Bilanz (Aktiva), 2022-2028e

HGB (31.12.)		2022	2023*	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	2,5	10,4	9,6	8,4	7,3	6,1	5,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	2,5	10,1	9,2	8,0	6,8	5,6	4,4
Goodwill	EUR Mio.	2,5	10,0	2,0	1,8	1,6	1,4	1,2
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	7,1	6,2	5,2	4,2	3,2
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Sonstiges	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
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	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Beteiligungen/Finanzanlagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	4,2	7,7	6,1	7,3	8,4	9,8	11,6
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.	1,8	5,5	5,3	6,0	6,4	6,9	7,4
DSO	d	39	43	57	51	49	46	44
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.	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,8	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	EUR Mio.	1,7	1,4	0,3	0,8	1,5	2,4	3,5
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	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	6,8	18,1	15,8	15,8	15,8	16,1	16,7

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss
* Sphene Capital pro-forma geschätzt

Bilanz (Passiva), 2015-2021

HGB (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	4,5
Eigenkapitalquote	%	n/a	n/a	n/a	1,6%	1,6%	1,3%	67,9%
Grundkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	3,5
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	-0,1	-0,4	-0,2	0,8
Kapitalrücklage	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	-0,1
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,3
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,1	0,4	0,2	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonderposten mit Rücklageanteil	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,1	0,1	0,3	0,3
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,6	1,5	1,6	1,8
Bankschulden	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,515	0,750	0,5	0,1
Anleihe	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,1
DPO	d	n/a	n/a	n/a	0	1	0	4
Erhaltene Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,0	0,7	1,2	1,5
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Bankschulden	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,000	0,000	0,0	0,0
Anleihe	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,7	1,6	2,0	6,6
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL					Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss			

Bilanz (Passiva), 2022-2028e

HGB (31.12.)		2022	2023*	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Eigenkapital	EUR Mio.	4,7	6,1	3,8	3,9	4,6	5,4	6,6
Eigenkapitalquote	%	68,6%	33,4%	24,3%	24,9%	28,9%	33,8%	39,7%
Grundkapital	EUR Mio.	3,5	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	EUR Mio.	0,8	1,9	1,9	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.	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,7	-2,1	-2,4	-1,9	-1,2
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,5	0,1	-1,4	-0,3	0,5	0,7	0,9
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	0,0	0,3	0,3	0,6	0,7	0,9	1,2
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.	0,5	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,6	5,1	7,6	6,3	6,5	6,7	7,0
Bankschulden	EUR Mio.	0,0	0,3	2,9	4,8	4,8	4,8	4,8
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	1,5	0,7	1,0	1,1	1,3	1,6
DPO	d	1	12	8	8	9	9	9
Erhaltene Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,6	3,3	4,0	0,6	0,6	0,6	0,6
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	7,0	3,8	5,5	4,7	3,9	3,1
Bankschulden	EUR Mio.	0,0	4,5	3,8	3,0	2,2	1,4	0,6
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	2,5	0,0	2,6	2,6	2,6	2,6
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
Bilanzsumme	EUR Mio.	6,8	18,1	15,8	15,8	15,8	16,1	16,7
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss * Sphene Capital pro-forma geschätzt			

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2015-2021

HGB (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Langfristiges Vermögen	%	n/a	n/a	n/a	2,0%	1,5%	1,5%	43,2%
Immaterielles Vermögen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	42,6%
Goodwill	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	42,6%
Immaterielles Vermögen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nutzungsrechte	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagevermögen	%	n/a	n/a	n/a	2,0%	1,5%	1,5%	0,6%
Grundstücke	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Technische Anlagen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Andere Anlagen	%	n/a	n/a	n/a	2,0%	1,5%	1,5%	0,6%
Geleistete Anzahlungen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen/Finanzanlagen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen an Beteiligungen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Geleistete Anzahlungen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristiges Vermögen	%	n/a	n/a	n/a	91,7%	70,0%	89,4%	56,2%
Vorräte	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	n/a	n/a	n/a	78,9%	52,6%	64,1%	36,4%
Forderungen an Beteiligungen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	%	n/a	n/a	n/a	12,8%	7,9%	7,0%	3,7%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	9,4%	18,2%	16,1%
davon verpfändet	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktive latente Steuern	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	n/a	n/a	n/a	1,2%	1,5%	1,1%	0,6%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	n/a	n/a	n/a	5,1%	27,1%	8,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2022-2028e

HGB (31.12.)		2022	2023*	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Langfristiges Vermögen	%	37,3%	57,4%	60,8%	53,3%	46,0%	38,0%	29,7%
Immaterielles Vermögen	%	36,9%	55,7%	58,3%	50,7%	43,1%	34,9%	26,4%
Goodwill	%	36,7%	55,3%	12,9%	11,2%	10,0%	8,6%	7,0%
Immaterielles Vermögen	%	0,1%	0,0%	44,9%	39,0%	32,6%	25,8%	18,9%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Sonstiges	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagevermögen	%	0,5%	1,7%	2,5%	2,6%	2,9%	3,1%	3,3%
Grundstücke	%	0,0%	0,0%	0,1%	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	%	0,5%	1,7%	2,4%	2,6%	2,9%	3,1%	3,3%
Geleistete Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen/Finanzanlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
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%
Kurzfristiges Vermögen	%	62,2%	42,4%	38,8%	46,1%	53,3%	61,2%	69,4%
Vorräte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	26,4%	30,4%	33,8%	38,1%	40,7%	42,9%	44,3%
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	%	10,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	4,4%	2,8%	3,1%	3,4%	3,7%	3,9%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	%	25,3%	7,6%	2,1%	4,9%	9,2%	14,6%	21,1%
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	%	0,5%	0,2%	0,4%	0,5%	0,7%	0,8%	1,0%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss * Sphene Capital pro-forma geschätzt								

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2015-2021

HGB (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Eigenkapital	%	n/a	n/a	n/a	1,6%	1,6%	1,3%	67,9%
Grundkapital	%	n/a	n/a	n/a	2,1%	2,2%	1,3%	52,4%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	n/a	n/a	n/a	-5,7%	-27,7%	-8,1%	12,7%
Kapitalrücklage	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsanpassungen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	-2,2%
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzverlust/-gewinn	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	n/a	n/a	n/a	5,1%	27,1%	8,1%	0,0%
Eigene Anteile	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonderposten mit Rücklageanteil	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	n/a	n/a	n/a	3,5%	5,4%	15,9%	5,2%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	n/a	95,0%	93,0%	82,8%	26,9%
Bankschulden	%	n/a	n/a	n/a	31,1%	46,7%	23,6%	1,4%
Anleihe	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	n/a	n/a	n/a	0,9%	0,8%	0,6%	2,1%
Erhaltene Anzahlungen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	n/a	62,6%	45,2%	58,7%	23,4%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	n/a	n/a	n/a	0,4%	0,3%	0,0%	0,0%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bankschulden	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anleihe	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	n/a	n/a	n/a	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2022-2028e

HGB (31.12.)		2022	2023*	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Eigenkapital	%	68,6%	33,4%	24,3%	24,9%	28,9%	33,8%	39,7%
Grundkapital	%	50,8%	21,0%	24,1%	24,1%	24,1%	23,6%	22,7%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	12,4%	10,4%	11,9%	11,9%	11,9%	11,7%	11,2%
Kapitalrücklage	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsanpassungen	%	-2,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	0,0%	0,0%	-4,6%	-13,2%	-14,9%	-11,6%	-7,0%
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzverlust/-gewinn	%	7,5%	0,6%	-8,7%	-1,6%	3,1%	4,3%	5,5%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,0%	1,5%	1,6%	3,9%	4,7%	5,9%	7,2%
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	%	7,8%	0,0%	3,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	23,7%	27,9%	48,0%	40,2%	41,3%	41,8%	41,7%
Bankschulden	%	0,0%	1,4%	18,3%	30,3%	30,3%	29,8%	28,6%
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	%	0,4%	8,3%	4,6%	6,1%	7,1%	8,3%	9,5%
Erhaltene Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	23,3%	18,2%	25,2%	3,8%	3,8%	3,7%	3,6%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	0,0%	38,7%	23,9%	34,9%	29,9%	24,3%	18,6%
Bankschulden	%	0,0%	24,9%	23,9%	18,7%	13,7%	8,5%	3,4%
Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	0,0%	13,8%	0,0%	16,2%	16,2%	15,9%	15,3%
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%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss
* Sphene Capital pro-forma geschätzt

Cashflow-Statement, 2015-2021

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

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss

Cashflow-Statement, 2022-2028e

HGB (31.12.)		2022	2023*	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss	EUR Mio.	0,5	0,2	-1,8	0,1	0,6	1,0	1,4
Abschreibungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,7	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.	0,6	-3,7	0,2	-0,7	-0,4	-0,5	-0,5
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	-0,5	-0,1	0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,1
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	-0,5	0,6	-0,6	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.	-0,1	1,5	-0,8	0,2	0,2	0,2	0,3
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.	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,7	0,0	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Cashflow	EUR Mio.	1,6	3,2	-0,1	-0,5	1,6	2,0	2,4
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	-9,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	0,0	-0,4	-0,8	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	2,8	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investiver Cashflow	EUR Mio.	2,8	-9,3	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2
Free Cashflow	EUR Mio.	4,3	-6,2	-0,1	-0,7	1,5	1,8	2,2
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genussrechtskapital (EK)	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Bankverbindlichkeiten	EUR Mio.	-0,1	4,8	1,9	1,1	-0,8	-0,8	-0,8
Δ Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genussrechtskapital (FK)	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Stille Beteiligung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	-0,3	-0,3	-0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,2
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.	-3,3	0,0	-1,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-3,7	5,8	0,0	1,1	-0,8	-0,9	-1,0
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	0,7	-0,3	-0,1	0,4	0,7	0,9	1,2
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	1,1	1,7	1,4	0,3	0,8	1,5	2,4
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	1,7	1,4	0,3	0,8	1,5	2,4	3,5

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

 Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss
 * Sphene Capital pro-forma geschätzt

Auf einen Blick I, 2015-2021

HGB (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	12,8	8,9	10,4	13,0
Rohertrag	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	12,8	9,0	10,4	13,1
EBITDA	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,2	0,4	0,9	1,4
EBIT	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,1	0,4	0,9	1,4
EBT	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,4	0,4	0,8	1,4
Nettoergebnis	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,2	0,3	0,7	1,2
Anzahl Mitarbeiter		n/a	n/a	n/a	288	202	230	250
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	3,43
Kurs Tief	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	3,09
Kurs Durchschnitt	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	3,26
Kurs Schlusskurs	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	3,20
EPS	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,20	0,33
BVPS	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,01	1,30
CFPS	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,27	0,13
Dividende	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,00	0,08
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	n/a	n/a	n/a	9,3%	4,6%	8,5%	10,8%
EBIT-Marge	%	n/a	n/a	n/a	9,0%	4,5%	8,3%	10,7%
EBT-Marge	%	n/a	n/a	n/a	11,0%	4,2%	8,1%	10,6%
Netto-Marge	%	n/a	n/a	n/a	9,4%	3,4%	6,6%	8,9%
FCF-Marge	%	n/a	n/a	n/a	5,8%	6,4%	8,7%	-18,3%
ROE	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	25,8%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	10,1%	9,3%	12,2%	17,4%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	n/a	n/a	n/a	44	44	45	52
Pro-Kopf-EBIT	EURk	n/a	n/a	n/a	4,0	2,0	3,8	5,5
Capex/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	0,5%	0,0%	0,2%	0,2%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-30,0%	16,2%	25,1%
Rohertrag	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-29,8%	16,2%	25,5%
EBITDA	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-65,1%	114,1%	59,3%
EBIT	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-64,9%	115,4%	60,2%
EBT	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-73,3%	124,2%	63,4%
Nettoergebnis	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-74,9%	127,1%	68,6%
EPS	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	68,6%
CFPS	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-50,4%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL					Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss			

Auf einen Blick I, 2022-2028e

HGB (31.12.)		2022	2023*	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	16,8	45,7	33,8	42,4	47,6	53,8	60,8
Rohertrag	EUR Mio.	16,8	31,0	29,8	36,5	45,3	51,1	57,6
EBITDA	EUR Mio.	1,2	2,7	0,9	2,7	3,2	3,7	4,2
EBIT	EUR Mio.	0,9	1,2	-1,0	1,4	1,8	2,4	2,9
EBT	EUR Mio.	0,9	0,8	-1,5	1,1	1,5	2,0	2,7
Nettoergebnis	EUR Mio.	0,5	0,2	-1,8	0,1	0,6	1,0	1,4
Anzahl Mitarbeiter	X	330	559	603	667	731	795	859
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	4,82	4,58	3,96	2,06			
Kurs Tief	EUR	3,14	3,56	1,30	1,34			
Kurs Durchschnitt	EUR	3,87	4,11	2,41	1,60			
Kurs Schlusskurs	EUR	3,82	3,84	1,52	1,90	1,90	1,90	1,90
EPS	EUR	0,13	-0,02	-0,51	-0,07	0,13	0,21	0,30
BVPS	EUR	1,35	1,52	0,94	0,87	1,00	1,18	1,43
CFPS	EUR	0,45	0,84	-0,02	-0,14	0,43	0,51	0,62
Dividende	EUR	0,09	0,10	0,00	0,00	0,03	0,06	0,09
Kursziel	EUR							5,20
Performance bis Kursziel	%							173,7%
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	7,2%	5,8%	2,5%	6,5%	6,6%	6,8%	7,0%
EBIT-Marge	%	5,3%	2,6%	-3,0%	3,4%	3,9%	4,4%	4,8%
EBT-Marge	%	5,2%	1,8%	-4,3%	2,5%	3,1%	3,8%	4,4%
Netto-Marge	%	2,7%	0,4%	-5,4%	0,2%	1,3%	1,8%	2,3%
FCF-Marge	%	25,9%	-13,5%	-0,4%	-1,6%	3,1%	3,4%	3,6%
ROE	%	9,9%	2,9%	-47,6%	2,6%	13,7%	18,2%	21,4%
NWC/Umsatz	%	10,5%	8,8%	13,7%	12,0%	11,1%	10,3%	9,6%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	51	82	56	64	65	68	71
Pro-Kopf-EBIT	EURk	2,7	2,1	-1,7	2,1	2,5	3,0	3,4
Capex/Umsatz	%	-0,1%	0,9%	2,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	29,1%	172,4%	-26,1%	25,5%	12,4%	13,0%	13,1%
Rohertrag	%	28,2%	84,7%	-3,8%	22,3%	24,2%	12,8%	12,9%
EBITDA	%	-13,6%	119,7%	-67,9%	219,8%	15,2%	15,9%	16,1%
EBIT	%	-36,2%	32,6%	n/a	n/a	29,4%	27,2%	25,1%
EBT	%	-36,6%	-4,3%	n/a	n/a	40,3%	36,6%	31,1%
Nettoergebnis	%	-60,2%	-62,1%	n/a	n/a	498,1%	59,2%	43,1%
EPS	%	-60,2%	n/a	n/a	-86,7%	n/a	62,2%	44,2%
CFPS	%	236,9%	86,1%	n/a	658,2%	n/a	20,5%	21,2%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN					Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss * Sphene Capital pro-forma geschätzt			

Auf einen Blick II, 2015-2021

HGB (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	2,9
Umlaufvermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,5	1,1	1,8	3,7
Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	4,5
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,6	1,6	2,0	2,1
EK-Quote	%	n/a	n/a	n/a	1,6%	1,6%	1,3%	67,9%
Net Gearing Ratio	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	429,2%	0,0%
Working Capital	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,3	0,8	1,3	2,3
Capital Employed	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	1,3	0,9	1,3	5,1
Asset Turnover	x	n/a	n/a	n/a	7,7	5,6	5,2	2,0
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	3,5	3,5
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	11,9
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	10,7
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	11,3
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	11,1
Nettoverschuldung	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,5	0,6	0,1	-1,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile Dritter	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	10,9
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9,7
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	10,3
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	10,1
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,8
EV/Umsatz Tief	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,7
EV/Umsatz Durchschnitt	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,8
EV/Umsatz Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,8
EV/EBITDA Hoch	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	7,8
EV/EBITDA Tief	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	6,9
EV/EBITDA Durchschnitt	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	7,3
EV/EBITDA Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	7,2
EV/EBIT Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	7,3
KGV Hoch	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	10,2
KGV Tief	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9,2
KGV Durchschnitt	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9,7
KGV Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	9,6
KBV Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	2,5
KCF Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	24,0
FCF-Yield	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-21,5%
Dividendenrendite	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	2,5%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss

Auf einen Blick II, 2022-2028e

HGB (31.12.)		2022	2023*	2024	2025e	2026e	2027e	2028e
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	2,5	10,4	9,6	8,4	7,3	6,1	5,0
Umlaufvermögen	EUR Mio.	4,3	7,7	6,2	7,4	8,5	10,0	11,8
Eigenkapital	EUR Mio.	4,7	6,1	3,8	3,9	4,6	5,4	6,6
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	2,1	12,1	11,9	11,9	11,2	10,6	10,1
EK-Quote	%	68,6%	33,4%	24,3%	24,9%	28,9%	33,8%	39,7%
Net Gearing Ratio	%	0,0%	55,7%	164,2%	176,9%	120,4%	69,8%	27,3%
Working Capital	EUR Mio.	1,8	4,0	4,6	5,1	5,3	5,6	5,8
Capital Employed	EUR Mio.	4,3	14,4	14,2	13,5	12,6	11,7	10,8
Asset Turnover	x	2,5	2,5	2,1	2,7	3,0	3,3	3,6
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	Mio.	3,5	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	16,7	17,4	15,1	7,8	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	10,9	13,5	4,9	5,1	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	13,4	15,6	9,2	6,1	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	13,2	14,6	5,8	7,2	7,2	7,2	7,2
Nettoverschuldung	EUR Mio.	-1,7	3,4	6,3	7,0	5,5	3,8	1,8
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,3	0,3	0,6	0,7	0,9	1,2
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	14,9	21,1	21,6	15,4	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	9,1	17,2	11,5	12,7	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	11,7	19,3	15,7	13,7	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	11,5	18,2	12,3	14,8	13,5	12,0	10,2
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	0,9	0,5	0,6	0,4	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Tief	x	0,5	0,4	0,3	0,3	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Durchschnitt	x	0,7	0,4	0,5	0,3	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Schlusskurs	x	0,7	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2
EV/EBITDA Hoch	x	12,3	7,9	25,2	5,6	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Tief	x	7,5	6,4	13,4	4,6	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Durchschnitt	x	9,6	7,2	18,4	5,0	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Schlusskurs	x	9,5	6,8	14,4	5,4	4,3	3,3	2,4
EV/EBIT Schlusskurs	x	13,0	15,6	-12,1	10,4	7,3	5,1	3,5
KGV Hoch	x	36,2	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Tief	x	23,6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Durchschnitt	x	29,1	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Schlusskurs	x	28,7	n/a	n/a	n/a	14,7	9,0	6,3
KBV Schlusskurs	x	2,8	2,5	1,6	2,2	1,9	1,6	1,3
KCF Schlusskurs	x	8,5	4,6	n/a	n/a	4,4	3,7	3,0
FCF-Yield	%	32,9%	-42,2%	-2,5%	-9,3%	20,5%	25,0%	30,7%
Dividendenrendite	%	2,4%	2,6%	0,0%	0,0%	1,6%	3,2%	4,7%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anm.: Ab 2022 Konzernabschluss
* Sphene Capital pro-forma geschätzt

Discounted Cashflow-Bewertung

HGB (31.12.)		2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	2037e	2038e	Terminal year
Umsatz	EUR Mio.	42,4	47,6	53,8	60,8	66,5	70,8	74,1	76,9	79,5	82,1	84,8	87,5	90,3	93,2	96,1
YoY	%	25,5%	12,4%	13,0%	13,1%	9,3%	6,5%	4,7%	3,8%	3,4%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%
EBIT (nach Minderheitsanteilen)	EUR Mio.	1,4	1,8	2,4	2,9	3,3	3,5	3,8	4,0	4,2	4,4	4,6	4,8	5,0	5,2	5,5
EBIT-Marge	%	3,4%	3,9%	4,4%	4,8%	4,9%	5,0%	5,1%	5,2%	5,2%	5,3%	5,4%	5,5%	5,6%	5,6%	5,0%
Steuern	EUR Mio.	-0,9	-0,9	-1,0	-1,2	-1,4	-1,5	-1,5	-1,6	-1,0	-1,1	-1,1	-1,2	-1,3	-1,3	-1,6
Steuerquote (τ)	%	66,3%	46,4%	43,9%	41,9%	41,5%	41,1%	40,7%	40,3%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	25,0%	29,1%
Bereinigtes EBIT(1- τ)	EUR Mio.	0,1	0,9	1,1	1,4	1,6	1,8	1,9	2,0	2,7	2,9	3,0	3,2	3,3	3,5	3,4
Reinvestment	EUR Mio.	0,7	0,9	0,9	0,9	1,1	1,1	1,1	1,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-1,3
FCFF	EUR Mio.	0,8	1,8	2,0	2,3	2,7	2,9	3,0	3,1	2,6	2,8	2,9	3,1	3,2	3,4	2,1
WACC	%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	7,9%	8,0%	8,0%	8,0%	8,1%	8,1%	8,1%	8,2%	8,2%	
Diskontierungssatz	%	92,7%	85,9%	79,7%	73,9%	68,5%	63,4%	58,7%	54,4%	50,3%	46,6%	43,1%	39,9%	36,8%	34,1%	
Barwert der FCFF	EUR Mio.	0,7	1,5	1,6	1,7	1,9	1,8	1,8	1,7	1,3	1,3	1,3	1,2	1,2	1,1	
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	8,1														
in % des Enterprise Value	%	29,9%														
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	3,9														
in % des Enterprise Value	%	14,4%														
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	15,1														
in % des Enterprise Value	%	55,7%														
Enterprise Value	EUR Mio.	27,1														
Finanzschulden	EUR Mio.	-7,8														
Excess Cash	EUR Mio.	0,6														
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	19,9														
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	3,8														
Wert des Eigenkapitals	EUR	5,20														

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Studie wurde erstellt durch die



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

Disclaimer

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

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

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

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

Zuständige Behörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin).

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

Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

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

Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

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

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

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

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

- § an dem Grundkapital des analysierten Unternehmens eine Beteiligung von mehr als 5% hält,
- § in den letzten zwölf Monaten Mitglied in einem Konsortium war, das die Wertpapiere des analysierten Unternehmens übernommen hat,
- § die Wertpapiere des analysierten Unternehmens aufgrund eines bestehenden Vertrages betreut,
- § in den letzten zwölf Monaten aufgrund eines bestehenden Vertrages Investmentbanking-Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen ausgeführt hat, aus dem eine Leistung oder ein Leistungsversprechen hervorging,
- § mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung der Finanzanalyse getroffen hat,
- § und mit diesem verbundene Unternehmen regelmäßig Aktien des analysierten Unternehmens oder von diesen abgeleitete Derivate handeln,
- § oder der für dieses Unternehmen zuständige Analyst sonstige bedeutende finanzielle Interessen in Bezug auf das analysierte Unternehmen haben, wie z.B. die Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen.

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

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

Übersicht über die bisherigen Anlageempfehlungen (12 Monate):

Datum/Zeit:	Kursziel/Aktueller Kurs:	Anlageempfehlung:	Interessenskonflikte (Key-Angabe)
21.08.2025 / 10:30 Uhr	EUR 5,20 / EUR 1,90	Buy, Gültigkeit 36 Monate	1, 8
08.05.2025 / 13:40 Uhr	EUR 4,80 / EUR 1,54	Buy, Gültigkeit 36 Monate	1, 8
04.10.2024 / 08:15 Uhr	EUR 5,20 / EUR 1,75	Buy, Gültigkeit 36 Monate	1, 8
17.06.2024 / 10:15 Uhr	EUR 5,20 / EUR 2,34	Buy, Gültigkeit 36 Monate	1, 8
10.06.2024 / 14:05 Uhr	EUR 5,20 / EUR 2,24	Buy, Gültigkeit 36 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.

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 hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit den Empfehlungen oder Sichtweisen, die in der Studie geäußert werden, zusammen. Die Einschätzungen des/der Verfasser(s) dieser Studie wurden zu keinem Zeitpunkt durch den Emittenten beeinflusst. Teile dieser Studie können dem Emittenten vor der Veröffentlichung zu Informationszwecken zugesendet worden sein, ohne dass im Anschluss jedoch wesentliche Änderungen vorgenommen wurden.

Diese Studie wurde am 21.08.2025 um 08:00 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 1,90.