

medondo holding AG

Reuters: AMLP.F

Bloomberg: AMI:GF

Barkapitalerhöhung im Verhältnis 6:1

medondo holding hat eine wertpapierprospektfreie Kapitalerhöhung angekündigt. Der sich aus der Kapitalerhöhung ergebende Bruttoemissionserlös von bis zu EUR 3,9 Mio. soll Angabe gemäß zur Finanzierung strategischer Übernahmen genutzt werden, mit denen die Kernbereiche Softwareentwicklung und Produktvertrieb gestärkt werden sollen. Für Buchwert und Ergebnis je Aktie 2023e errechnen wir als Folge der Kapitalerhöhung einen Verwässerungseffekt in Höhe von jeweils 14,9%. Wir passen unser aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell ermitteltes Kursziel auf Sicht von 24 Monaten um die gestiegene Aktienzahl auf EUR 7,60 je Aktie (Base Case-Szenario) an. Gegenüber dem letzten Schlusskurs von EUR 2,48 ergibt sich im Base Case-Szenario ein von uns erwartetes Kurspotenzial von 206,5%. Wir bekräftigen unser Buy-Rating für die Aktien der medondo holding AG.

Eckdaten der Bezugsrechtskapitalerhöhung

Heute früh hat medondo die Details einer kurzfristigen Kapitalerhöhung bekannt gegeben. Im Rahmen der prospektfreien Kapitalerhöhung im Verhältnis 6:1 (für sechs Alte Aktien können Aktionäre eine Neue Aktie beziehen) sollen bis zu 1.958.597 Stück Neue Aktien ausgegeben werden. Bei vollständiger Platzierung der Aktien wird die Anzahl ausstehender Aktien damit auf 13,124 Mio. von bislang 11,165 Mio. ansteigen.

Mittelverwendung

Bei einem Bezugspreis von EUR 2,00 je Aktie errechnet sich ein Bruttoemissionserlös von EUR 3,917 Mio. Dieser soll nach Unternehmensangaben zur Beschleunigung des Wachstums durch selektive strategische Übernahmen verwendet werden, indem insbesondere die Kernbereiche Softwareentwicklung und Produktvertrieb erweitert werden.

Kein Bezugsrechtehandel

Die Durchführung der Kapitalerhöhung ist Angabe gemäß für Anfang April geplant. Ein Bezugsrechtehandel wird nicht beantragt. Nicht bezogene Neue Aktien werden damit den bestehenden Aktionären, die Bezugsrechte ausüben, sowie neuen Aktionären im Wege des Überbezugs zum Kauf angeboten.

Verwässerungseffekte

Ohne Einbeziehung des aus der Kapitalerhöhung nach unserer Einschätzung finanzierten Wachstums liegt der entstehende Verwässerungseffekt beim Buchwert und dem Ergebnis je Aktie 2023e nach unserer Berechnung bei jeweils 14,9%.

Rating: Buy **Risiko:** Sehr hoch
Kurs: EUR 2,48
Kursziel: EUR 7,60 (nach durchgeführter Kapitalerhöhung)

WKN / ISIN: DE0008131350 / 813135

Indizes: -

Transparenzlevel: Open Market (Basic Board)

Gewichtete Anzahl Aktien: 13,124 Mio. (nach KE)

Marktkapitalisierung: EUR 32,5 Mio.

Handelsvolumen/Tag: ~4.000 Stück

Hauptversammlung: Juni 2022

| EUR Mio. (31/12) | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatz | 2,4 | 5,5 | 13,4 | 23,3 |
| EBITDA | -3,4 | 0,1 | 2,7 | 6,6 |
| EBIT | -3,6 | -0,1 | 2,5 | 6,3 |
| EBT | -3,7 | -0,3 | 2,2 | 6,1 |
| EAT | -3,8 | -0,3 | 2,2 | 6,1 |

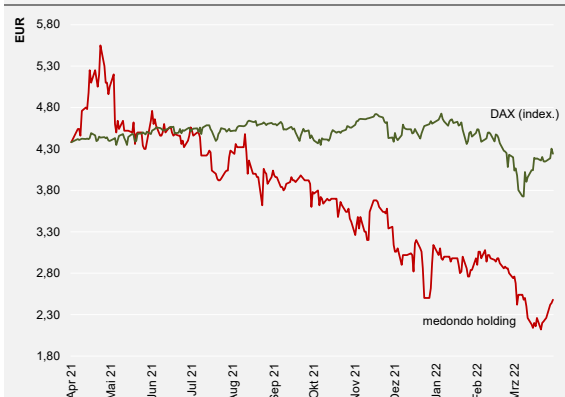
| % der Umsätze | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| EBITDA | -143% | 2% | 20% | 29% |
| EBIT | -152% | -3% | 18% | 27% |
| EBT | -157% | -5% | 16% | 26% |
| EAT | -158% | -5% | 16% | 26% |

| Je Aktie (EUR) | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| EPS | -0,34 | -0,02 | 0,17 | 0,46 |
| Dividende | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Buchwert | 1,26 | 1,35 | 1,52 | 1,98 |
| Cashflow | -0,30 | 0,04 | 0,24 | 0,60 |

| % | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| EK-Quote | 71% | 72% | 64% | 67% |
| Gearing | 12% | -14% | -27% | -50% |

| x | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| KGV | n/a | n/a | 14,7 | 5,4 |
| EV/Umsatz | n/a | 5,42 | 2,02 | 0,84 |
| EV/EBIT | n/a | n/a | 11,0 | 3,1 |
| KBV | 2,5 | 1,8 | 1,6 | 1,3 |

| EUR Mio. | 2022e | 2023e | 2024e |
|------------------|-------|-------|-------|
| Guidance: Umsatz | n/a | n/a | n/a |
| Guidance: EBIT | <0 | 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

Wir passen unser Kursziel um die Effekte der Kapitalerhöhung auf EUR 7,60 an

Nach der Meldung über die Kapitalerhöhung haben wir unser dreistufiges Discounted Cashflow-Entity-Modell überarbeitet. Wir sehen unsere langfristigen Prognosen gut bestätigt und errechnen aufgrund der gestiegenen Aktienzahl ein um die Kapitalerhöhung adjustiertes Kursziel von EUR 7,60 je Aktie.

TABELLE 1: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

| | | | | Kommentar | Δ |
|---|-----------------|--------------|---|---|----------|
| Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value | % | 4,9% | Synthetisches BB Rating mit 25% PD und Default Spread 250 bps | | ⇔ |
| Terminal Cost of Capital | % | 5,3% | 500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe | | ⇔ |
| Barwert Terminal Value | EUR Mio. | 36,1 | | Nach dem Jahr 2036e | ⇔ |
| in % des Enterprise Value | % | 35,9% | | | ⇔ |
| Barwerte Cashflow Detailplanung | EUR Mio. | 17,1 | | Für die Jahre 2022e-26e mit Umsatz-CAGR 78,5% | ⇔ |
| in % des Enterprise Value | % | 17,0% | | | ⇔ |
| Barwerte Cashflow Grobplanung | EUR Mio. | 47,5 | | Für die Jahre 2026e-36e mit Umsatz-CAGR 5,9% | ⇔ |
| in % des Enterprise Value | % | 47,2% | | | ⇔ |
| Enterprise Value | EUR Mio. | 100,8 | | | ⇔ |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | EUR Mio. | -1,9 | | Wert zum 31.12.2021e | ⇔ |
| Liquidität | EUR Mio. | 0,3 | | Wert zum 31.12.2021e | ⇔ |
| Wert des Eigenkapitals | EUR Mio. | 99,1 | | | |
| Anzahl ausstehender Aktien (basic) | Mio. | 13,1 | | Anzahl ausstehender Aktien nach Kapitalerhöhung | ↗ |
| Wert des Eigenkapitals je Aktie | EUR | 7,60 | | Kursziel auf Sicht von 24 Monaten | ↘ |
| Aktueller Kurs | EUR | 2,48 | | Xetra-Schlusskurs vom 30.03.2022 | |
| Erwartetes Kurspotenzial | EUR | 206,5% | | Erwartetes Kurspotenzial auf Sicht von 24 Monaten | |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Erweiterte Szenarioanalyse durch Monte-Carlo-Simulation

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

TABELLE 2: SENSITIVITÄTSPARAMETER DER MONTE-CARLO-SIMULATION

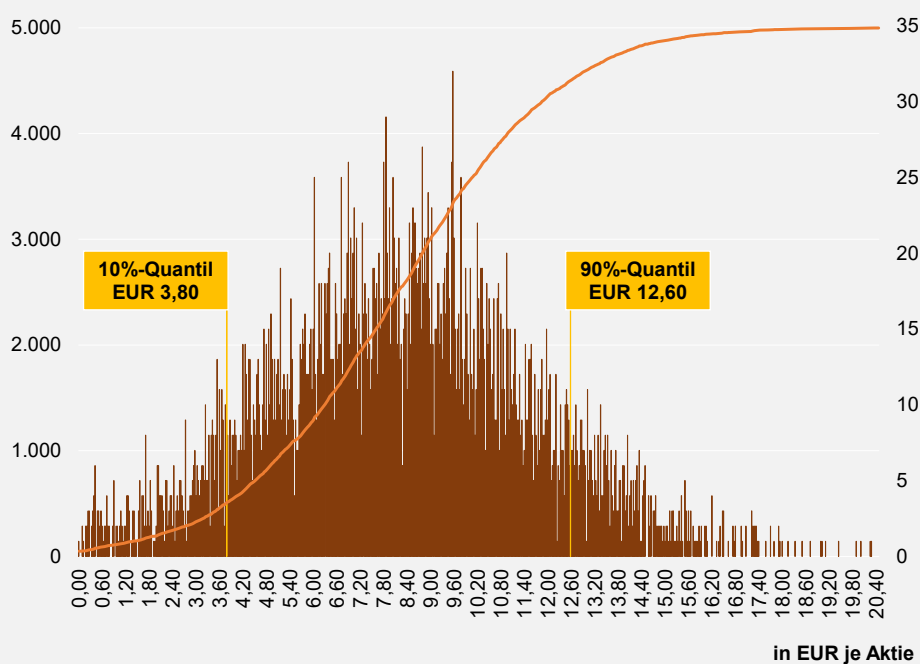
| | | Ist | σ |
|---|---|-------|-------|
| Umsatzwachstumsrate in der Grobplanungsphase | % | 4,8% | 5,0% |
| Umsatzwachstumsrate im Terminal Value | % | 0,3% | 5,0% |
| EBIT-Marge Grobplanungsphase | % | 26,5% | 20,0% |
| EBIT-Marge im Terminal Value | % | 25,0% | 20,0% |
| Steuerquote Grobplanungsphase/Terminal Value | % | 29,0% | 3,0% |
| Normalisierte Sales to Capital Ratio | % | 0,10 | 1,0% |
| Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value | % | 4,9% | 1,0% |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Erweiterte Szenarioanalyse durch Monte-Carlo-Simulation

Die 10%- bzw. 90%-Quantile Werte des Eigenkapitals liegen bei EUR 49,9 Mio. (EUR 3,80 je Aktie) bzw. EUR 165,4 Mio. (EUR 12,60 je Aktie). Es ergibt sich folgende Häufigkeitsverteilung der Werte des Eigenkapitals je Aktie:

ABBILDUNG 1: HISTOGRAMM DER MONTE CARLO-SIMULATION



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, 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) wären die medondo holding-Aktien mit nachstehenden Multiples bewertet:

TABELLE 3: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER MEDONDO HOLDING-AKTIE

| | | Bewertung zum aktuellen Kurs | | | | Bewertung zum Kursziel | | | |
|-------------------|---|------------------------------|-------|-------|-------|------------------------|-------|-------|-------|
| | | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
| KGV | x | n/a | 14,7x | 5,4x | 4,6x | n/a | 45,1x | 16,4x | 14,0x |
| EV/Umsatz | x | 5,4x | 2,0x | 0,8x | 0,3x | n/a | 7,0x | 3,7x | 2,4x |
| EV/EBIT | x | n/a | 11,0x | 3,1x | 1,2x | n/a | 38,2x | 13,7x | 8,7x |
| KBV | x | 1,8x | 1,6x | 1,3x | 1,0x | 5,6x | 5,0x | 3,8x | 3,0x |
| Dividendenrendite | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles

Risiken zur Erreichung unseres Kurszieles

Risiken für unser Anlageurteil und Kursziel bzw. mögliche Schwächen aus dem Geschäftsmodell ergeben sich aus den folgenden Punkten:

- Ⓢ medondo befindet sich noch am Beginn der Vermarktungsaktivitäten. Zwar ist aus unserer Sicht unbestritten, dass ein erheblicher Bedarf nach Praxissoftwarelösungen besteht, doch können sich bei der angestrebten Marktdurchdringung **Verzögerungen** einstellen.
- Ⓢ Durch die Übernahme von medondo kommt es zu einer Verlagerung der Geschäftsschwerpunkte mit entsprechenden **Risiken für die Erreichung unserer Umsatz- und Ergebnisprognosen**.
- Ⓢ **Ukraine-Exposure:** Ein Teil der von medondo holding beschäftigten Softwareentwickler ist in der Ukraine beschäftigt. Hier kommt es nach Unternehmensangaben seit Beginn des Angriffskriegs Putins zu Belastungen und Verzögerungen.
- Ⓢ Abhängigkeiten von Schlüsselpersonen im Vorstand (**Key-Man-Risk**).

Katalysatoren für die Wertentwicklung

Katalysatoren für das Erreichen des von uns ermittelten Unternehmenswertes

Als die wichtigsten Katalysatoren für die Entwicklung des Aktienkurses von medondo holding in den kommenden Monaten sehen wir:

- Ⓢ Meldungen über die erfolgreiche **Umstellung des Geschäftsmodells**.
- Ⓢ Meldungen über eine **Guidance durch das Management**, die über den Erwartungen liegt oder eine Übererfüllung der Management-Guidance.

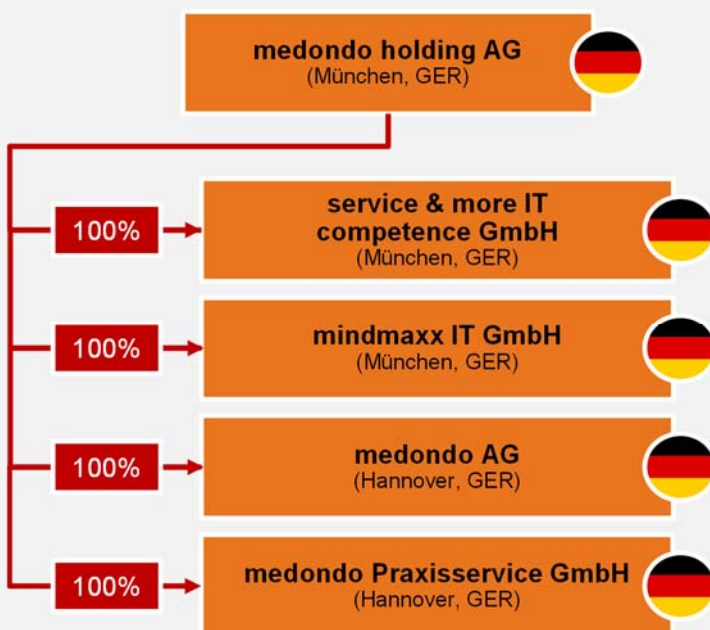
Nach dem Verkauf des margenschwachen Third-Party-Maintenance-Geschäfts strebt das Management an, medondo holding mittelfristig zu einem der führenden Anbieter von cloud-basierter Abrechnungssoftware für den medizinischen Bereich zu entwickeln. Durch diese Verlagerung der Geschäftstätigkeiten ergeben sich für medondo holding nach unserer Einschätzung erhebliche Chancen in einem hochmargigen Wachstumsmarkt.

Führender IT-Dienstleister in Wachstumssegment

Durch die Übernahme von medondo wird medondo holding nach unserer Einschätzung mittelfristig zu einem der führenden Anbieter von cloud-basierter Abrechnungssoftware für den medizinischen Bereich aufsteigen. Diese wird Praxen und Kliniken nach Angaben im Rahmen eines "Software as a Service" Modells in einer deutschen Cloud unter Einhaltung strengster Sicherheitsstandards angeboten. Durch die Automatisierung von Prozessen in den Arztpraxen und die Integration von Patientendaten in ein integriertes Projektmanagementsystem ergeben sich für die Kunden von medondo holding bei höherer Qualität Angabe gemäß erhebliche zeitliche und finanzielle Vorteile.

Vorstellung des Geschäftsmodells:
Entwicklung und Vertrieb von Software für den medizinischen Bereich

ABBILDUNG 2: KONSOLIDIERUNGSKREIS DER MEDONDO HOLDING AG



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Gewinn- und Verlustrechnung, 2011-17

| HGB (31.12.) | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Umsätze | EUR Mio. | 4,5 | 4,1 | 3,2 | 3,1 | 1,7 | 1,8 | 2,0 |
| YoY | % | -11,8% | -8,1% | -22,8% | -3,2% | -44,3% | 7,2% | 6,9% |
| Sonstiger betrieblicher Ertrag | EUR Mio. | 1,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| in % der Umsätze | % | 22,6% | 1,5% | 2,0% | 2,5% | 3,7% | 3,9% | 10,0% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | -2,7 | -3,1 | -2,2 | -1,7 | -0,8 | -0,6 | -0,6 |
| Aufwendungen für RHB | EUR Mio. | -0,2 | -0,3 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | -0,2 | -0,4 |
| Aufwendungen für bezogene Leistungen | EUR Mio. | -2,5 | -2,8 | -2,2 | -1,6 | -0,6 | -0,3 | -0,2 |
| in % der Umsätze | % | -59,8% | -75,5% | -69,3% | -55,1% | -48,8% | -30,8% | -31,4% |
| Rohrertrag | EUR Mio. | 2,8 | 1,1 | 1,0 | 1,5 | 0,9 | 1,3 | 1,5 |
| in % der Umsätze | % | 62,8% | 25,9% | 32,7% | 47,4% | 54,9% | 73,2% | 78,6% |
| Außerordentliche Erträge | EUR Mio. | 0,6 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Personalaufwand | EUR Mio. | -2,5 | -1,6 | -1,2 | -1,3 | -1,4 | -1,4 | -1,3 |
| davon Löhne und Gehälter | EUR Mio. | -2,2 | -1,4 | -1,0 | -1,1 | -1,1 | -1,2 | -1,1 |
| davon Sozialabgaben | EUR Mio. | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -0,2 |
| in % der Umsätze | % | -55,3% | -39,1% | -38,2% | -41,8% | -80,5% | -76,7% | -68,8% |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | EUR Mio. | -1,3 | -1,3 | -0,8 | -0,6 | -0,6 | -0,7 | -0,7 |
| in % der Umsätze | % | -30,0% | -30,7% | -26,3% | -19,1% | -36,9% | -35,7% | -36,7% |
| EBITDA | EUR Mio. | -0,4 | -1,7 | -1,0 | -0,4 | -1,1 | -0,7 | -0,5 |
| YoY | % | -986,0% | 344,0% | -40,3% | -59,0% | 158,3% | -32,7% | -26,8% |
| in % der Umsätze | % | -8,5% | -41,1% | -31,8% | -13,5% | -62,4% | -39,2% | -26,8% |
| Amortisation und Abschreibungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBIT | EUR Mio. | -0,4 | -1,7 | -1,0 | -0,4 | -1,1 | -0,7 | -0,5 |
| YoY | % | - | 302,4% | -39,8% | -58,1% | 149,3% | -32,2% | -26,7% |
| in % der Umsätze | % | -9,6% | -42,1% | -32,8% | -14,2% | -63,5% | -40,2% | -27,6% |
| Nettofinanzergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Zinsaufwendungen (netto) | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| in % des verzinslichen Fremdkapitals | % | n/a | n/a | -10,1% | -16,8% | -23,8% | -35,5% | -29,8% |
| Sonstiges Finanzergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBT | EUR Mio. | -0,4 | -1,7 | -1,1 | -0,5 | -1,2 | -0,9 | -0,7 |
| YoY | % | - | 307,9% | -38,7% | -54,2% | 143,5% | -26,5% | -25,4% |
| in % der Umsätze | % | -9,5% | -42,3% | -33,6% | -15,9% | -69,4% | -47,6% | -33,2% |
| EE-Steuern | EUR Mio. | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| in % des EBT | % | 32,1% | 0,5% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettoergebnis vor Anteilen Dritter | EUR Mio. | -0,6 | -1,8 | -1,1 | -0,5 | -1,2 | -0,9 | -0,7 |
| in % der Umsätze | % | -20,5% | -164,6% | -102,9% | -33,6% | -126,6% | -65,8% | -42,3% |
| Ergebnisanteile Dritter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anzahl der Aktien | Mio. | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 2,1 | 2,3 |
| EPS | EUR | -0,35 | -1,08 | -0,66 | -0,30 | -0,73 | -0,42 | -0,28 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2018-24e

| IFRS* (31.12.) | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Umsätze | EUR Mio. | 2,1 | 2,4 | 2,5 | 2,4 | 5,5 | 13,4 | 23,3 |
| YoY | % | 5,1% | 16,9% | 3,9% | -4,5% | 131,7% | 142,8% | 73,1% |
| Sonstiger betrieblicher Ertrag | EUR Mio. | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| in % der Umsätze | % | 5,9% | 6,7% | 8,1% | 3,7% | 1,7% | 0,7% | 0,4% |
| Materialaufwand | EUR Mio. | -0,9 | -1,0 | -1,1 | -0,7 | -0,4 | -0,9 | -1,6 |
| Aufwendungen für RHB | EUR Mio. | -0,4 | -0,2 | -0,4 | -0,5 | -0,3 | -0,7 | -1,2 |
| Aufwendungen für bezogene Leistungen | EUR Mio. | -0,5 | -0,7 | -0,7 | -0,2 | -0,1 | -0,3 | -0,5 |
| in % der Umsätze | % | -45,6% | -39,8% | -45,0% | -29,0% | -7,0% | -7,0% | -7,0% |
| Rohrertrag | EUR Mio. | 1,2 | 1,6 | 1,6 | 2,6 | 5,8 | 13,2 | 22,4 |
| in % der Umsätze | % | 60,3% | 66,9% | 63,1% | 110,6% | 103,9% | 97,9% | 96,1% |
| Außerordentliche Erträge | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Personalaufwand | EUR Mio. | -1,3 | -1,4 | -1,5 | -4,0 | -3,4 | -5,8 | -8,6 |
| davon Löhne und Gehälter | EUR Mio. | -1,0 | -1,2 | -1,3 | -3,2 | -3,0 | -5,0 | -7,0 |
| davon Sozialabgaben | EUR Mio. | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,8 | -0,4 | -0,8 | -1,6 |
| in % der Umsätze | % | -61,2% | -56,9% | -61,1% | -167,4% | -61,4% | -43,5% | -36,8% |
| Sonstige betriebliche Aufwendungen | EUR Mio. | -0,7 | -0,7 | -1,1 | -2,1 | -2,3 | -4,6 | -7,2 |
| in % der Umsätze | % | -36,2% | -29,6% | -42,4% | -85,9% | -40,7% | -34,0% | -30,7% |
| EBITDA | EUR Mio. | -0,8 | -0,5 | -1,0 | -3,4 | 0,1 | 2,7 | 6,6 |
| YoY | % | 45,0% | -38,3% | 114,6% | 237,4% | n/a | 2552,2% | 142,4% |
| in % der Umsätze | % | -37,1% | -19,5% | -40,4% | -142,7% | 1,9% | 20,4% | 28,5% |
| Amortisation und Abschreibungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,2 | -0,2 | -0,3 | -0,3 |
| EBIT | EUR Mio. | -0,8 | -0,5 | -1,1 | -3,6 | -0,1 | 2,5 | 6,3 |
| YoY | % | 44,1% | -37,2% | 114,8% | 245,3% | -96,1% | n/a | 156,8% |
| in % der Umsätze | % | -37,8% | -20,3% | -42,0% | -151,9% | -2,5% | 18,4% | 27,2% |
| Nettofinanzergebnis | EUR Mio. | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,2 | -0,3 | -0,3 |
| Zinsaufwendungen (netto) | EUR Mio. | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,2 | -0,3 | -0,3 |
| in % des verzinslichen Fremdkapitals | % | -22,4% | -21,7% | -19,8% | -23,9% | -30,4% | -23,7% | -43,0% |
| Sonstiges Finanzergebnis | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EBT | EUR Mio. | -0,9 | -0,6 | -1,1 | -3,7 | -0,3 | 2,2 | 6,1 |
| YoY | % | 33,1% | -33,8% | 93,0% | 238,4% | -92,0% | n/a | 174,0% |
| in % der Umsätze | % | -42,1% | -23,8% | -44,2% | -156,7% | -5,4% | 16,5% | 26,1% |
| EE-Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| in % des EBT | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 1,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Sonstige Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nettoergebnis vor Anteilen Dritter | EUR Mio. | -0,9 | -0,6 | -1,1 | -3,8 | -0,3 | 2,2 | 6,1 |
| in % der Umsätze | % | -69,8% | -35,6% | -70,1% | -143,1% | -5,2% | 16,8% | 27,1% |
| Ergebnisanteile Dritter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anzahl der Aktien | Mio. | 2,7 | 3,3 | 10,4 | 11,2 | 13,1 | 13,1 | 13,1 |
| EPS | EUR | -0,32 | -0,17 | -0,11 | -0,34 | -0,02 | 0,17 | 0,46 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

* SEIT 2021 IFRS

Bilanz (Aktiva), 2011-17

| HGB (31.12.) | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| AKTIVA | | | | | | | | |
| Langfristiges Vermögen | EUR Mio. | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Geschäfts- oder Firmenwerte | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | 2,0 | 1,7 | 1,2 | 1,0 | 0,5 | 0,7 | 0,7 |
| Vorräte | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |
| in % der Umsätze | EUR Mio. | 0,0% | 1,2% | 0,8% | 1,0% | 2,4% | 2,8% | 1,7% |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | EUR Mio. | 1,4 | 1,2 | 0,9 | 0,5 | 0,4 | 0,5 | 0,6 |
| in % der Umsätze | EUR Mio. | 31,2% | 29,8% | 28,2% | 17,8% | 24,4% | 26,4% | 30,2% |
| Forderungen ggü. Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Latente Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Forderungen und kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | 0,1 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Liquide Mittel | EUR Mio. | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 |
| Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 1,0 | 1,5 | 2,7 | 2,7 | 2,9 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | 2,3 | 1,9 | 2,3 | 2,5 | 3,3 | 3,4 | 3,8 |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Bilanz (Aktiva), 2018-24e

| IFRS* (31.12.) | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|-----------------|------------|------------|-------------|------------------|-------------|-------------|-------------|
| AKTIVA | | | | | | | | |
| Langfristiges Vermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,4 | 14,7 | 17,7 | 17,7 | 17,7 | 17,7 |
| Immaterielles Vermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 3,5 | 16,8 | 16,8 | 16,8 | 16,8 |
| Geschäfts- oder Firmenwerte | EUR Mio. | 0,0 | 0,4 | 11,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nutzungsrechte | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,8 |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | 0,6 | 1,1 | 3,9 | 1,5 | 6,5 | 13,0 | 20,5 |
| Vorräte | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| in % der Umsätze | EUR Mio. | 1,9% | 1,6% | 1,5% | 1,9% | 0,8% | 0,3% | 0,2% |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | EUR Mio. | 0,5 | 1,0 | 0,9 | 0,5 | 1,1 | 2,4 | 4,0 |
| in % der Umsätze | EUR Mio. | 25,4% | 41,0% | 34,2% | 20,0% | 19,0% | 18,1% | 17,1% |
| Forderungen ggü. Beteiligungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Latente Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Forderungen und kurzfristiges Vermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 0,9 |
| Geleistete Anzahlungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Liquide Mittel | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 3,0 | 0,3 | 4,6 | 9,7 | 15,5 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | 0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,7 |
| Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag | EUR Mio. | 3,0 | 2,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | 3,8 | 4,3 | 18,6 | 19,8 | 24,8 | 31,3 | 38,9 |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | * SEIT 2021 IFRS | | | |

Bilanz (Passiva), 2011-17

| HGB (31.12.) | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|-----------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Eigenkapital | EUR Mio. | 0,5 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EK-Quote | % | 22,7% | 4,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Grundkapital | EUR Mio. | 1,0 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 2,1 | 2,3 |
| Kapitalrücklage | EUR Mio. | 0,0 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 1,1 | 1,3 |
| Gewinnrücklage | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bewertungsrücklage | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Währungsunterschiede | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzgewinn | EUR Mio. | -0,5 | -2,2 | -3,3 | -3,8 | -5,0 | -5,9 | -6,5 |
| Anteile anderer Gesellschafter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 1,0 | 1,5 | 2,7 | 2,7 | 2,9 |
| Steuerrückstellungen | EUR Mio. | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,2 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 1,0 | 0,5 | 1,7 | 1,5 | 1,5 |
| Finanzverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anleihen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 1,0 | 0,5 | 1,7 | 1,5 | 1,5 |
| Sonstige langfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 1,3 | 1,5 | 1,0 | 1,8 | 1,0 | 1,0 | 1,3 |
| Finanzverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anleihen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen & Leistungen | EUR Mio. | 1,0 | 1,0 | 0,9 | 0,7 | 0,6 | 0,3 | 0,4 |
| in % der Umsätze | % | 22,9% | 25,3% | 28,6% | 22,3% | 36,1% | 16,3% | 22,2% |
| Verbindlichkeiten aus Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,3 | 0,5 | 0,1 | 0,4 | 0,4 | 0,7 | 0,8 |
| Verbindlichkeiten ggü. assoziierten Untern. | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rückstellungen | 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 | 0,3 | 0,5 | 0,8 |
| Latente Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | 2,3 | 1,9 | 2,3 | 2,5 | 3,3 | 3,4 | 3,8 |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Bilanz (Passiva), 2018-24e

| IFRS* (31.12.) | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|-----------------|------------|------------|-------------|------------------|-------------|-------------|-------------|
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Eigenkapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 14,6 | 14,1 | 17,7 | 20,0 | 26,0 |
| EK-Quote | % | 0,0% | 0,0% | 78,5% | 71,4% | 71,5% | 63,7% | 66,9% |
| Grundkapital | EUR Mio. | 2,7 | 3,3 | 10,4 | 11,2 | 13,1 | 13,1 | 13,1 |
| Kapitalrücklage | EUR Mio. | 1,6 | 2,1 | 13,2 | 15,0 | 17,0 | 17,0 | 17,0 |
| Gewinnrücklage/Verlustvortrag | EUR Mio. | 0,0 | -7,3 | -0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bewertungsrücklage | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Währungsunterschiede | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzgewinn | EUR Mio. | -7,3 | -0,6 | -8,5 | -12,0 | -12,3 | -10,1 | -4,1 |
| Anteile anderer Gesellschafter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag | EUR Mio. | 3,0 | 2,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Steuerrückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,7 | 0,7 | 0,8 |
| Langfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 1,6 | 1,5 | 1,3 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,5 |
| Finanzverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,9 | 2,1 | 2,3 | 2,5 |
| Anleihen | EUR Mio. | 1,6 | 1,5 | 1,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige langfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 1,1 | 1,0 | 1,1 | 2,0 | 2,8 | 6,7 | 7,7 |
| Finanzverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Anleihen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2,0 | 0,0 |
| Leasingverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen & Leistungen | EUR Mio. | 0,6 | 0,9 | 0,6 | 1,4 | 2,2 | 4,0 | 7,0 |
| in % der Umsätze | % | 28,5% | 37,3% | 23,6% | 60,0% | 40,0% | 30,0% | 30,0% |
| Verbindlichkeiten aus Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,5 | 0,1 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,8 |
| Verbindlichkeiten ggü. assoziierten Untern. | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rechnungsabgrenzungsposten | EUR Mio. | 0,9 | 1,4 | 1,2 | 1,3 | 1,5 | 1,6 | 1,8 |
| Latente Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Bilanzsumme | EUR Mio. | 3,8 | 4,3 | 18,6 | 19,8 | 24,8 | 31,3 | 38,9 |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | * SEIT 2021 IFRS | | | |

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2011-17

| HGB (31.12.) | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| AKTIVA | | | | | | | | |
| Langfristiges Vermögen | % | 7% | 6% | 3% | 3% | 2% | 1% | 0% |
| Immaterielles Vermögen | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Geschäfts- oder Firmenwerte | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Sachanlagevermögen | % | 6% | 5% | 3% | 2% | 1% | 1% | 0% |
| Kurzfristiges Vermögen | % | 89% | 92% | 53% | 39% | 17% | 20% | 18% |
| Vorräte | % | 0% | 3% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | % | 61% | 66% | 39% | 22% | 13% | 14% | 16% |
| Forderungen ggü. Beteiligungen | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Latente Steuern | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Sonstige Forderungen und kurzfristiges Vermögen | % | 5% | 23% | 11% | 5% | 2% | 2% | 1% |
| Geleistete Anzahlungen | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Liquide Mittel | % | 22% | 0% | 2% | 11% | 0% | 2% | 1% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | 5% | 2% | 1% | 0% | 0% | 0% | 6% |
| Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag | % | 0% | 0% | 43% | 58% | 81% | 79% | 76% |
| Bilanzsumme | % | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2018-24e

| IFRS* (31.12.) | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|---|-------------|-------------|-------------|------------------|-------------|-------------|-------------|
| AKTIVA | | | | | | | | |
| Langfristiges Vermögen | % | 0% | 9% | 79% | 89% | 71% | 56% | 45% |
| Immaterielles Vermögen | % | 0% | 0% | 19% | 85% | 68% | 54% | 43% |
| Geschäfts- oder Firmenwerte | % | 0% | 9% | 59% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Nutzungsrechte | % | 0% | 0% | 0% | 4% | 3% | 3% | 2% |
| Sachanlagevermögen | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Kurzfristiges Vermögen | % | 16% | 26% | 21% | 7% | 26% | 41% | 53% |
| Vorräte | % | 1% | 1% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Forderungen aus Lieferung und Leistung | % | 14% | 23% | 5% | 2% | 4% | 8% | 10% |
| Forderungen ggü. Beteiligungen | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Latente Steuern | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Sonstige Forderungen und kurzfristiges Vermögen | % | 0% | 1% | 0% | 4% | 3% | 3% | 2% |
| Geleistete Anzahlungen | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Liquide Mittel | % | 1% | 1% | 16% | 1% | 19% | 31% | 40% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | 4% | 6% | 0% | 3% | 3% | 2% | 2% |
| Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag | % | 80% | 59% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Bilanzsumme | % | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | * SEIT 2021 IFRS | | | |

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2011-17

| HGB (31.12.) | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Eigenkapital | % | 23% | 4% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Grundkapital | % | 44% | 88% | 70% | 64% | 50% | 61% | 60% |
| Kapitalrücklage | % | 0% | 37% | 30% | 27% | 21% | 32% | 34% |
| Gewinnrücklage | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Bewertungsrücklage | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Währungsunterschiede | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Bilanzgewinn | % | -21% | -121% | -143% | -150% | -152% | -172% | -171% |
| Anteile anderer Gesellschafter | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag | % | 0% | 0% | 43% | 58% | 81% | 79% | 76% |
| Steuerrückstellungen | % | 7% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Sonstige Rückstellungen | % | 14% | 12% | 12% | 8% | 8% | 10% | 6% |
| Langfristige Verbindlichkeiten | % | 0% | 0% | 43% | 20% | 52% | 45% | 39% |
| Finanzverbindlichkeiten | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Anleihen | % | 0% | 0% | 43% | 20% | 52% | 45% | 39% |
| Sonstige langfristige Verbindlichkeiten | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | % | 57% | 83% | 45% | 73% | 30% | 30% | 33% |
| Finanzverbindlichkeiten | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Anleihen | % | 0% | 0% | 0% | 30% | 0% | 0% | 0% |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen & Leistungen | % | 45% | 56% | 39% | 27% | 19% | 9% | 11% |
| Verbindlichkeiten aus Steuern | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten | % | 12% | 28% | 5% | 16% | 12% | 21% | 22% |
| Verbindlichkeiten ggü. assoziierten Untern. | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Rückstellungen | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 10% | 16% | 22% |
| Latente Steuern | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Bilanzsumme | % | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2018-24e

| IFRS* (31.12.) | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|---|-------------|-------------|-------------|------------------|-------------|-------------|-------------|
| PASSIVA | | | | | | | | |
| Eigenkapital | % | 0% | 0% | 79% | 71% | 72% | 64% | 67% |
| Grundkapital | % | 71% | 76% | 56% | 56% | 53% | 42% | 34% |
| Kapitalrücklage | % | 43% | 50% | 71% | 76% | 68% | 54% | 44% |
| Gewinnrücklage/Verlustvortrag | % | 0% | -172% | -3% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Bewertungsrücklage | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Währungsunterschiede | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Bilanzgewinn | % | -194% | -13% | -45% | -61% | -50% | -32% | -10% |
| Anteile anderer Gesellschafter | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag | % | 80% | 59% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Steuerrückstellungen | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Sonstige Rückstellungen | % | 7% | 7% | 2% | 2% | 3% | 2% | 2% |
| Langfristige Verbindlichkeiten | % | 41% | 36% | 7% | 10% | 8% | 7% | 7% |
| Finanzverbindlichkeiten | % | 0% | 0% | 0% | 10% | 8% | 7% | 7% |
| Anleihen | % | 41% | 36% | 7% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Leasingverbindlichkeiten | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Sonstige langfristige Verbindlichkeiten | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | % | 29% | 24% | 6% | 10% | 11% | 21% | 20% |
| Finanzverbindlichkeiten | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Anleihen | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 6% | 0% |
| Leasingverbindlichkeiten | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Verbindlichkeiten aus Lieferungen & Leistungen | % | 16% | 21% | 3% | 7% | 9% | 13% | 18% |
| Verbindlichkeiten aus Steuern | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten | % | 13% | 2% | 3% | 3% | 3% | 2% | 2% |
| Verbindlichkeiten ggü. assoziierten Untern. | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Rückstellungen | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Rechnungsabgrenzungsposten | % | 23% | 34% | 7% | 7% | 6% | 5% | 5% |
| Latente Steuern | % | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Bilanzsumme | % | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | * SEIT 2021 IFRS | | | |

Cashflow-Statement, 2011-17

| HGB (31.12.) | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss | EUR Mio. | -0,6 | -1,8 | -1,1 | -0,5 | -1,2 | -0,9 | -0,7 |
| Anteile Dritter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Abschreibungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zinsen und Dividenden | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis aus Investitionstätigkeit | 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 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Δ Forderungen und sonst. Vermögen | EUR Mio. | -0,1 | -0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Aktive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | -0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,2 |
| Δ Rückstellungen | EUR Mio. | 0,3 | -0,2 | 0,0 | -0,1 | 0,1 | 0,1 | -0,1 |
| Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Verbindlichkeiten L&L und sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,6 | 0,3 | -0,5 | 0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,3 |
| Δ Passive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | -0,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,2 | 0,3 |
| 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 |
| Operativer Cashflow | EUR Mio. | -1,0 | -1,8 | -1,0 | 0,0 | -0,7 | -0,6 | -0,4 |
| Investitionen in Sachanlagen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 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. | -0,1 | 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 | -0,1 |
| Investiver Cashflow | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,1 |
| Free Cashflow | EUR Mio. | -1,0 | -1,8 | -1,0 | 0,0 | -0,8 | -0,6 | -0,5 |
| Δ Grundkapital u. Kapitalrücklagen | EUR Mio. | 1,0 | 1,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,9 | 0,4 |
| Δ Finanzverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Anleihen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 1,0 | 0,3 | 0,5 | -0,2 | 0,0 |
| Zinsen und Dividenden | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Leasing | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Anpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 |
| Finanz-Cashflow | EUR Mio. | 1,0 | 1,3 | 1,0 | 0,3 | 0,5 | 0,7 | 0,4 |
| Zahlungsmittelzufluss (netto) | EUR Mio. | 0,0 | -0,5 | 0,0 | 0,2 | -0,3 | 0,1 | 0,0 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Liquide Mittel und Wertpapiere Beginn Periode | EUR Mio. | 0,5 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,1 |
| Liquide Mittel und Wertpapiere Ende Periode | EUR Mio. | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2018-24e

| IFRS* (31.12.) | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|------------------|-------------|-------------|-------------|
| Jahresüberschuss | EUR Mio. | -0,9 | -0,6 | -1,1 | -3,8 | -0,3 | 2,2 | 6,1 |
| Anteile Dritter | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Abschreibungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 |
| Zinsen und Dividenden | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ergebnis aus Investitionstätigkeit | 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. | 0,1 | -0,5 | 0,1 | 0,4 | -0,6 | -1,4 | -1,6 |
| Δ Forderungen und sonst. Vermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -0,7 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Δ Aktive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | 0,1 | -0,1 | 0,2 | -0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,2 | 0,1 | 0,1 |
| Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Verbindlichkeiten L&L und sonstige Verbindlichkeiten | EUR Mio. | -0,2 | -0,1 | 0,1 | 0,9 | 0,8 | 1,9 | 3,0 |
| Δ Passive RaP / latente Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,6 | -0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Operativer Cashflow | EUR Mio. | -0,8 | -0,1 | -0,8 | -3,3 | 0,5 | 3,1 | 7,9 |
| Investitionen in Sachanlagen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 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 | -0,4 | -14,3 | -2,4 | -0,2 | -0,3 | -0,3 |
| Sonstige operative Anpassungen | EUR Mio. | 0,2 | 0,0 | 11,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Investiver Cashflow | EUR Mio. | 0,2 | -0,4 | -3,4 | -2,4 | -0,2 | -0,3 | -0,3 |
| Free Cashflow | EUR Mio. | -0,7 | -0,5 | -4,1 | -5,7 | 0,2 | 2,8 | 7,6 |
| Δ Grundkapital u. Kapitalrücklagen | EUR Mio. | 0,7 | 1,1 | 18,2 | 2,5 | 3,9 | 0,0 | 0,0 |
| Δ Finanzverbindlichkeiten | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,9 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Δ Anleihen | EUR Mio. | 0,1 | 0,0 | -0,3 | -1,3 | 0,0 | 2,0 | -2,0 |
| Zinsen und Dividenden | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Leasing | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Sonstige Anpassungen | EUR Mio. | -0,1 | -0,5 | -10,9 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Finanz-Cashflow | EUR Mio. | 0,7 | 0,6 | 7,1 | 3,0 | 4,1 | 2,2 | -1,8 |
| Zahlungsmittelzufluss (netto) | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 2,9 | -2,7 | 4,4 | 5,0 | 5,9 |
| Währungsanpassungen | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Liquide Mittel und Wertpapiere Beginn Periode | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3,0 | 0,3 | 4,6 | 9,7 |
| Liquide Mittel und Wertpapiere Ende Periode | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 3,0 | 0,3 | 4,6 | 9,7 | 15,5 |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | * SEIT 2021 IFRS | | | |

Auf einen Blick I, 2011-17

| HGB (31.12.) | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Key Data | | | | | | | | |
| Umsatz | EUR Mio. | 4,5 | 4,1 | 3,2 | 3,1 | 1,7 | 1,8 | 2,0 |
| Rohertrag | EUR Mio. | 2,8 | 1,1 | 1,0 | 1,5 | 0,9 | 1,3 | 1,5 |
| EBITDA | EUR Mio. | -0,4 | -1,7 | -1,0 | -0,4 | -1,1 | -0,7 | -0,5 |
| EBIT | EUR Mio. | -0,4 | -1,7 | -1,0 | -0,4 | -1,1 | -0,7 | -0,5 |
| EBT | EUR Mio. | -0,4 | -1,7 | -1,1 | -0,5 | -1,2 | -0,9 | -0,7 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | -0,6 | -1,8 | -1,1 | -0,5 | -1,2 | -0,9 | -0,7 |
| Anzahl Mitarbeiter | | 30 | 17 | 12 | 17 | 13 | 14 | 16 |
| Je Aktie | | | | | | | | |
| Kurs Hoch | EUR | 17,50 | 13,00 | 5,80 | 4,30 | 2,98 | 3,07 | 2,80 |
| Kurs Tief | EUR | 11,40 | 1,20 | 2,20 | 2,51 | 1,20 | 1,10 | 1,60 |
| Kurs Durchschnitt | EUR | 15,80 | 5,10 | 3,71 | 3,53 | 1,93 | 1,80 | 2,14 |
| Kurs Schlusskurs | EUR | 12,20 | 2,75 | 4,10 | 4,60 | 2,30 | 2,79 | 2,25 |
| EPS | EUR | -0,35 | -1,08 | -0,66 | -0,30 | -0,73 | -0,42 | -0,28 |
| BVPS | EUR | 0,32 | 0,05 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| CFPS | EUR | -0,60 | -1,11 | -0,60 | 0,00 | -0,44 | -0,31 | -0,18 |
| Dividende | EUR | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Profitabilitätskennzahlen | | | | | | | | |
| EBITDA-Marge | % | -8,5% | -41,1% | -31,8% | -13,5% | -62,4% | -39,2% | -26,8% |
| EBIT-Marge | % | -9,6% | -42,1% | -32,8% | -14,2% | -63,5% | -40,2% | -27,6% |
| EBT-Marge | % | -9,5% | -42,3% | -33,6% | -15,9% | -69,4% | -47,6% | -33,2% |
| Netto-Marge | % | -12,9% | -42,7% | -33,6% | -15,9% | -69,5% | -48,2% | -33,2% |
| FCF-Marge | % | -22,0% | -44,0% | -30,6% | -0,8% | -43,9% | -33,5% | -24,4% |
| ROE | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| NWC/Umsatz | % | 8,3% | 5,7% | 0,4% | -3,5% | -9,2% | 12,8% | 9,8% |
| Pro-Kopf-Umsatz | EURk | 148,9 | 241,7 | 264,3 | 184,9 | 131,6 | 131,0 | 122,5 |
| Pro-Kopf-EBIT | EURk | -14,3 | -101,7 | -86,7 | -26,3 | -83,6 | -52,7 | -33,8 |
| Capex/Umsatz | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Rohertragsprämie | % | 143,0% | 48,1% | 75,6% | 120,2% | 180,3% | 249,0% | 300,3% |
| Wachstumsraten | | | | | | | | |
| Umsatz | % | -11,8% | -8,1% | -22,8% | -3,2% | -44,3% | 7,2% | 6,9% |
| Rohertrag | % | 63,9% | -62,1% | -2,6% | 40,2% | -35,4% | 42,8% | 14,9% |
| EBITDA | % | n/a | 344,0% | -40,3% | -59,0% | 158,3% | -32,7% | -26,8% |
| EBIT | % | n/a | 302,4% | -39,8% | -58,1% | 149,3% | -32,2% | -26,7% |
| EBT | % | n/a | 307,9% | -38,7% | -54,2% | 143,5% | -26,5% | -25,4% |
| Nettoergebnis | % | n/a | 204,7% | -39,1% | -54,2% | 143,2% | -25,8% | -26,2% |
| EPS | % | n/a | 204,7% | -39,1% | -54,2% | 143,2% | -42,2% | -32,9% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL | | | | | | | | |

Auf einen Blick I, 2018-24e

| IFRS* (31.12.) | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|---|------------|--------|--------|---------|------------------|---------|---------|---------------|
| Key Data | | | | | | | | |
| Umsatz | EUR Mio. | 2,1 | 2,4 | 2,5 | 2,4 | 5,5 | 13,4 | 23,3 |
| Rohertrag | EUR Mio. | 1,2 | 1,6 | 1,6 | 2,6 | 5,8 | 13,2 | 22,4 |
| EBITDA | EUR Mio. | -0,8 | -0,5 | -1,0 | -3,4 | 0,1 | 2,7 | 6,6 |
| EBIT | EUR Mio. | -0,8 | -0,5 | -1,1 | -3,6 | -0,1 | 2,5 | 6,3 |
| EBT | EUR Mio. | -0,9 | -0,6 | -1,1 | -3,7 | -0,3 | 2,2 | 6,1 |
| Nettoergebnis | EUR Mio. | -0,9 | -0,6 | -1,1 | -3,8 | -0,3 | 2,2 | 6,1 |
| Anzahl Mitarbeiter | | 17 | 18 | 89 | 95 | 101 | 107 | 113 |
| Je Aktie | | | | | | | | |
| Kurs Hoch | EUR | 2,52 | 3,30 | 4,40 | 5,80 | 3,10 | | |
| Kurs Tief | EUR | 1,55 | 1,70 | 2,30 | 2,50 | 2,12 | | |
| Kurs Durchschnitt | EUR | 2,00 | 2,14 | 2,87 | 4,18 | 2,73 | | |
| Kurs Schlusskurs | EUR | 2,14 | 3,14 | 4,16 | 3,14 | 2,48 | 2,48 | 2,48 |
| EPS | EUR | -0,32 | -0,17 | -0,11 | -0,34 | -0,02 | 0,17 | 0,46 |
| BVPS | EUR | 0,00 | 0,00 | 1,40 | 1,26 | 1,35 | 1,52 | 1,98 |
| CFPS | EUR | -0,31 | -0,04 | -0,07 | -0,30 | 0,04 | 0,24 | 0,60 |
| Dividende | EUR | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Kursziel | EUR | | | | | | | 7,60 |
| Performance bis Kursziel | % | | | | | | | 206,5% |
| Profitabilitätskennzahlen | | | | | | | | |
| EBITDA-Marge | % | -37,1% | -19,5% | -40,4% | -142,7% | 1,9% | 20,4% | 28,5% |
| EBIT-Marge | % | -37,8% | -20,3% | -42,0% | -151,9% | -2,5% | 18,4% | 27,2% |
| EBT-Marge | % | -42,1% | -23,8% | -44,2% | -156,7% | -5,4% | 16,5% | 26,1% |
| Netto-Marge | % | -42,1% | -23,8% | -44,2% | -158,3% | -5,4% | 16,5% | 26,1% |
| FCF-Marge | % | -33,1% | -22,1% | -165,7% | -239,7% | 4,3% | 21,0% | 32,8% |
| ROE | % | n/a | n/a | -7,6% | -26,8% | -1,7% | 11,1% | 23,3% |
| NWC/Umsatz | % | -1,3% | 5,3% | 12,1% | -38,1% | -20,2% | -11,6% | -12,7% |
| Pro-Kopf-Umsatz | EURk | 121,2 | 133,8 | 28,1 | 25,1 | 54,8 | 125,6 | 205,9 |
| Pro-Kopf-EBIT | EURk | -45,8 | -27,2 | -11,8 | -38,2 | -1,4 | 23,1 | 56,1 |
| Capex/Umsatz | % | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Rohertragsprämie | % | 227,8% | 285,3% | 1175,5% | 2188,7% | 2578,8% | 3067,0% | 3735,3% |
| Wachstumsraten | | | | | | | | |
| Umsatz | % | 5,1% | 16,9% | 3,9% | -4,5% | 131,7% | 142,8% | 73,1% |
| Rohertrag | % | -19,4% | 29,8% | -2,1% | 67,4% | 117,7% | 128,7% | 69,9% |
| EBITDA | % | 45,0% | -38,3% | 114,6% | 237,4% | n/a | n/a | 142,4% |
| EBIT | % | 44,1% | -37,2% | 114,8% | 245,3% | -96,1% | n/a | 156,8% |
| EBT | % | 33,1% | -33,8% | 93,0% | 238,4% | -92,0% | n/a | 174,0% |
| Nettoergebnis | % | 33,1% | -33,8% | 92,8% | 241,7% | -92,1% | n/a | 174,1% |
| EPS | % | 14,1% | -46,5% | -38,7% | 218,9% | -93,3% | n/a | 174,1% |
| QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN | | | | | * SEIT 2021 IFRS | | | |

Auf einen Blick II, 2011-17

| HGB (31.12.) | | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------------|----------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
| Bilanzkennzahlen | | | | | | | | |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Umlaufvermögen | EUR Mio. | 2,1 | 1,7 | 1,2 | 1,0 | 0,6 | 0,7 | 0,9 |
| Eigenkapital | EUR Mio. | 0,5 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 1,8 | 1,8 | 2,3 | 2,5 | 3,3 | 3,4 | 3,8 |
| EK-Quote | % | 22,7% | 4,1% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Gearing | % | -97,8% | -10,2% | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Net Working Capital | EUR Mio. | 0,4 | 0,2 | 0,0 | -0,1 | -0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Asset Turnover | x | 2,0 | 2,2 | 1,4 | 1,2 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| EBITDA-ICR | x | n/a | -154,4 | -39,8 | -7,9 | -10,6 | -5,3 | -4,8 |
| Enterprise Value | | | | | | | | |
| Anzahl Aktien | 1.000 | 1.625 | 1.625 | 1.625 | 1.625 | 1.625 | 2.085 | 2.294 |
| Marktkapitalisierung Hoch | EUR Mio. | 28,4 | 21,1 | 9,4 | 7,0 | 4,8 | 6,4 | 6,4 |
| Marktkapitalisierung Tief | EUR Mio. | 18,5 | 1,9 | 3,6 | 4,1 | 1,9 | 2,3 | 3,7 |
| Marktkapitalisierung Durchschnitt | EUR Mio. | 25,7 | 8,3 | 6,0 | 5,7 | 3,1 | 3,8 | 4,9 |
| Marktkapitalisierung Schlusskurs | EUR Mio. | 19,8 | 4,5 | 6,7 | 7,5 | 3,7 | 5,8 | 5,2 |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | -0,5 | 0,0 | 1,0 | 1,0 | 1,7 | 1,5 | 1,4 |
| 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. | 27,9 | 21,1 | 10,4 | 8,0 | 6,5 | 7,9 | 7,9 |
| Enterprise Value Tief | EUR Mio. | 19,0 | 2,0 | 2,6 | 3,1 | 0,3 | 0,8 | 2,2 |
| Enterprise Value Durchschnitt | EUR Mio. | 26,2 | 8,3 | 5,1 | 4,8 | 1,5 | 2,3 | 3,5 |
| Enterprise Value Schlusskurs | EUR Mio. | 19,3 | 4,5 | 7,6 | 8,4 | 5,4 | 7,3 | 6,6 |
| Bewertungskennzahlen | | | | | | | | |
| EV/Umsatz Hoch | x | 6,25 | 5,14 | 3,27 | 2,59 | 3,82 | 4,29 | 4,01 |
| EV/Umsatz Tief | x | 4,26 | 0,48 | 0,82 | 1,01 | 0,15 | 0,46 | 1,13 |
| EV/Umsatz Durchschnitt | x | 5,86 | 2,02 | 1,60 | 1,55 | 0,85 | 1,25 | 1,77 |
| EV/Umsatz Schlusskurs | x | 4,32 | 1,09 | 2,40 | 2,75 | 3,17 | 3,97 | 3,37 |
| EV/EBITDA Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBITDA Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBIT Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBIT Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBIT Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| EV/EBIT Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| KGV Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| KGV Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| KGV Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| KGV Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| KBV Schlusskurs | x | 38,4 | 58,8 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| FCF-Yield | % | -5,0% | -40,5% | -14,6% | -0,3% | -20,1% | -10,6% | -9,3% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick II, 2018-24e

| IFRS* (31.12.) | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e | 2023e | 2024e |
|-----------------------------------|----------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Bilanzkennzahlen | | | | | | | | |
| Sachanlagevermögen | EUR Mio. | 0,0 | 0,4 | 14,7 | 17,7 | 17,7 | 17,7 | 17,7 |
| Umlaufvermögen | EUR Mio. | 0,7 | 1,4 | 4,0 | 2,1 | 7,1 | 13,6 | 21,2 |
| Eigenkapital | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 14,6 | 14,1 | 17,7 | 20,0 | 26,0 |
| Verbindlichkeiten | EUR Mio. | 3,8 | 4,3 | 4,0 | 5,7 | 7,1 | 11,4 | 12,9 |
| EK-Quote | % | 0,0% | 0,0% | 78,5% | 71,4% | 71,5% | 63,7% | 66,9% |
| Gearing | % | n/a | n/a | -11,5% | 11,6% | -14,2% | -26,9% | -50,0% |
| Net Working Capital | EUR Mio. | 0,0 | 0,1 | 0,3 | -0,9 | -1,1 | -1,6 | -2,9 |
| Asset Turnover | x | 0,5 | 0,6 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,4 | 0,6 |
| EBITDA-ICR | x | -8,7 | -5,6 | -15,8 | -30,0 | 0,7 | 10,8 | 24,4 |
| Enterprise Value | | | | | | | | |
| Anzahl Aktien | 1.000 | 2.676 | 3.312 | 10.421 | 11.165 | 13.124 | 13.124 | 13.124 |
| Marktkapitalisierung Hoch | EUR Mio. | 6,7 | 10,9 | 45,9 | 64,8 | 40,7 | | |
| Marktkapitalisierung Tief | EUR Mio. | 4,1 | 5,6 | 24,0 | 27,9 | 27,8 | | |
| Marktkapitalisierung Durchschnitt | EUR Mio. | 5,4 | 7,1 | 29,9 | 46,7 | 35,8 | | |
| Marktkapitalisierung Schlusskurs | EUR Mio. | 5,7 | 10,4 | 43,4 | 35,1 | 32,5 | 32,5 | 32,5 |
| Nettoverschuldung | EUR Mio. | 1,5 | 1,5 | -1,7 | 1,6 | -2,5 | -5,4 | -13,0 |
| 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. | 8,3 | 12,4 | 44,2 | 66,4 | 38,2 | | |
| Enterprise Value Tief | EUR Mio. | 2,6 | 4,1 | 25,6 | 26,3 | 30,3 | | |
| Enterprise Value Durchschnitt | EUR Mio. | 3,8 | 5,6 | 31,6 | 45,0 | 38,4 | | |
| Enterprise Value Schlusskurs | EUR Mio. | 7,3 | 11,9 | 41,7 | 36,7 | 30,0 | 27,2 | 19,5 |
| Bewertungskennzahlen | | | | | | | | |
| EV/Umsatz Hoch | x | 4,02 | 5,16 | n/a | n/a | 6,89 | | |
| EV/Umsatz Tief | x | 1,27 | 1,72 | n/a | n/a | 5,48 | | |
| EV/Umsatz Durchschnitt | x | 1,85 | 2,32 | n/a | n/a | 6,93 | | |
| EV/Umsatz Schlusskurs | x | 3,53 | 4,94 | n/a | n/a | 5,42 | 2,02 | 0,84 |
| EV/EBITDA Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | | |
| EV/EBITDA Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | | |
| EV/EBITDA Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | | |
| EV/EBITDA Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 9,9 | 2,9 |
| EV/EBIT Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | | |
| EV/EBIT Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | | |
| EV/EBIT Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | | |
| EV/EBIT Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 11,0 | 3,1 |
| KGV Hoch | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | | |
| KGV Tief | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | | |
| KGV Durchschnitt | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | | |
| KGV Schlusskurs | x | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a | 14,7 | 5,4 |
| KBV Schlusskurs | x | n/a | n/a | 3,0 | 2,5 | 1,8 | 1,6 | 1,3 |
| FCF-Yield | % | -11,9% | -5,1% | -9,6% | -16,3% | 0,7% | 8,7% | 23,5% |

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

* SEIT 2021 IFRS

Discounted Cashflow-Bewertung

| IFRS (31.12.) | | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e | 2031e | 2032e | 2033e | 2034e | 2035e | 2036e | Terminal year |
|--|-----------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|
| Umsatz | % | 5,5 | 13,4 | 23,3 | 32,6 | 43,3 | 53,8 | 62,6 | 68,8 | 72,5 | 74,5 | 75,4 | 75,9 | 76,2 | 76,4 | 76,6 | 76,9 |
| YoY | EUR Mio. | 131,7% | 142,8% | 73,1% | 40,0% | 33,0% | 24,3% | 16,3% | 9,9% | 5,4% | 2,7% | 1,3% | 0,6% | 0,4% | 0,3% | 0,3% | 0,3% |
| EBIT | EUR Mio. | -0,1 | 2,5 | 6,3 | 9,0 | 12,0 | 14,7 | 17,0 | 18,5 | 19,3 | 19,6 | 19,7 | 19,6 | 19,5 | 19,4 | 19,2 | 19,2 |
| EBIT-Marge | EUR Mio. | -2,5% | 18,4% | 27,2% | 27,5% | 27,6% | 27,3% | 27,1% | 26,8% | 26,6% | 26,3% | 26,1% | 25,8% | 25,6% | 25,3% | 25,1% | 25,0% |
| Steuern | EUR Mio. | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -1,6 | -2,1 | -4,3 | -4,9 | -5,4 | -5,6 | -5,7 | -5,7 | -5,7 | -5,7 | -5,6 | -5,6 | -5,6 |
| Steuerquote (τ) | % | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 17,8% | 17,9% | 29,0% | 29,0% | 29,0% | 29,0% | 29,0% | 29,0% | 29,0% | 29,0% | 29,0% | 29,0% | 29,0% |
| Bereinigtes EBIT(1-τ) | EUR Mio. | -0,1 | 2,5 | 6,3 | 7,4 | 9,8 | 10,4 | 12,0 | 13,1 | 13,7 | 13,9 | 14,0 | 13,9 | 13,8 | 13,7 | 13,7 | 13,6 |
| Reinvestment | EUR Mio. | 0,2 | 0,4 | 1,4 | 1,5 | 1,8 | -3,5 | -4,8 | -6,0 | -7,0 | -7,1 | -5,9 | -4,0 | -2,8 | -2,4 | -2,3 | -0,8 |
| FCFF | EUR Mio. | 0,1 | 2,9 | 7,7 | 8,8 | 11,6 | 6,9 | 7,3 | 7,1 | 6,7 | 6,8 | 8,0 | 9,9 | 11,0 | 11,3 | 11,3 | 12,9 |
| WACC | % | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 9,5% | 9,0% | 8,6% | 8,1% | 7,6% | 7,2% | 6,7% | 6,2% | 5,8% | 5,3% | 5,3% | |
| Diskontierungssatz | EUR Mio. | 100,0% | 90,9% | 82,7% | 75,2% | 68,7% | 63,0% | 58,0% | 53,7% | 49,9% | 46,5% | 43,6% | 41,0% | 38,8% | 36,9% | 35,0% | |
| Barwert der FCFF | EUR Mio. | 0,1 | 2,6 | 6,4 | 6,6 | 8,0 | 4,4 | 4,2 | 3,8 | 3,3 | 3,2 | 3,5 | 4,1 | 4,3 | 4,2 | 4,0 | |
| TV-Insolvenzwahrscheinlichkeit | % | 4,9% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Terminal Cost of capital | % | 5,3% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert Terminal Value | EUR Mio. | 43,4 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 42,8% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert FCFF Detailplanungsphase | EUR Mio. | 19,1 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 18,8% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Barwert FCFF Grobplanungsphase | EUR Mio. | 38,9 | | | | | | | | | | | | | | | |
| in % des Enterprise Value | % | 38,3% | | | | | | | | | | | | | | | |
| Enterprise Value | EUR Mio. | 101,4 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Zinstragende Verbindlichkeiten | EUR Mio. | -1,9 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Liquidität | EUR Mio. | 0,3 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wert des Eigenkapitals | EUR Mio. | 99,8 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Anzahl ausstehender Aktien (nach KE) | EUR Mio. | 13,1 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Wert des Eigenkapitals je Aktie | EUR Mio. | 7,60 | | | | | | | | | | | | | | | |

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 Email 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) |
|----------------------|--------------------------|---------------------------|-----------------------------------|
| 31.03.2022/14:45 Uhr | EUR 7,60/EUR 2,58 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1, 8 |
| 02.12.2021/08:00 Uhr | EUR 9,20/EUR 3,42 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1, 8 |
| 01.11.2021/08:00 Uhr | EUR 9,20/EUR 3,42 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1, 8 |
| 28.06.2021/09:00 Uhr | EUR 9,20/EUR 4,32 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1, 8 |
| 16.06.2021/09:10 Uhr | EUR 9,20/EUR 4,68 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1, 2; 8 |
| 24.02.2021/14:50 Uhr | EUR 8,80/EUR 4,60 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1, 2; 8 |
| 28.12.2020/10:15 Uhr | EUR 5,80/EUR 3,58 | Buy, Gültigkeit 24 Monate | 1, 8 |
| 04.11.2020/08:00 Uhr | EUR 5,60/EUR 2,64 | 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.

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 31.03.2022 um 14:00 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 2,58.