

Surteco Group SE

Reuters: SURG.DE

Bloomberg: SUR GY

Anhebung der Guidance – Anhebung unseres Kursziels – Buy

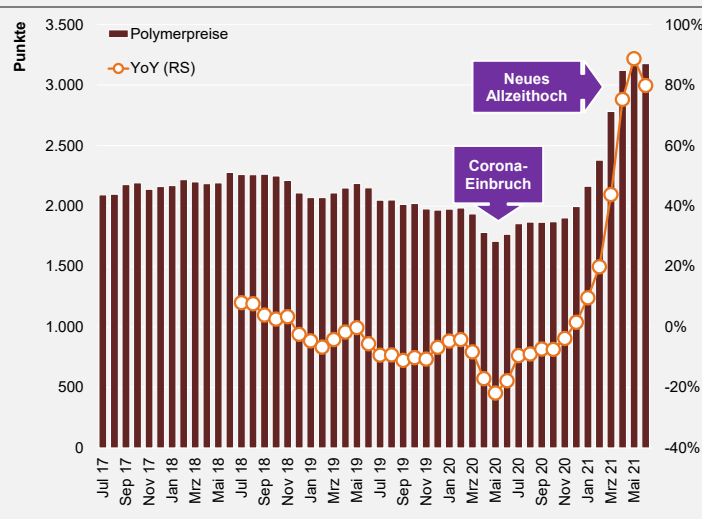
Trotz drastischer Rohstoffkostensteigerungen und ungenügender Verfügbarkeiten seitens der Zulieferer konnte Surteco die gute Entwicklung des ersten Quartals im zweiten Quartal 2021 fortsetzen und hebt die Guidance für das laufende Geschäftsjahr an. Wir errechnen aus unserem dreiphasigen DCF-Entity-Modell ein neues Kursziel von EUR 39,60 statt bislang EUR 35,40 (Base-Case-Szenario). Angesichts eines von uns erwarteten Kurssteigerungspotenzials von 36,6% bekräftigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der Surteco Group SE.

Umsatz- und Ertragsentwicklung deutlich über Vorjahr

Nach dem besten Quartal der Firmengeschichte hat Surteco nun die bereits über unseren ursprünglichen Prognosen liegende Guidance angehoben. Ursächlich für die Anhebung ist ein deutlich besser als erwarteter Verlauf der Umsatz- und Ergebnisentwicklung im ersten Halbjahr 2021e. Angabe gemäß wurden nach vorläufigen Zahlen im ersten Halbjahr 2021e Erlöse von ca. EUR 378 Mio. (Vorjahr EUR 297,1 Mio., +27,2% YoY) und ein operatives Ergebnis (E-BIT) von EUR 38 Mio. (Vorjahr EUR 14,4 Mio., +135,7% YoY) erwirtschaftet. Die EBIT-Marge konnte damit auf 9,9% von 4,9% gesteigert werden. Selbst wenn man den pandemiegedrückten Vorjahreswert außen vor lässt, liegt die nun erreichte EBIT-Marge deutlich über dem Durchschnittswert der Halbjahre 2016-19 von 6,0%.

Besonders bemerkenswert aus unserer Sicht: Erreicht werden konnte dieser Ergebnis- und Margenanstieg trotz signifikanter Kostensteigerungen und Versorgungsengpässe bei den wichtigsten Rohstoffen. So liegen etwa die Polymerpreise im hohen zweistelligen Prozentbereich über den Vorjahreswerten:

ABBILDUNG 1: POLYMERPREISINDEX



QUELLE: KUNSTSTOFF INFORMATION, SPHENE CAPITAL

Rating: Buy	Risiko: Niedrig
Kurs: EUR 29,00	
Kursziel: EUR 39,60 (bislang: EUR 35,40)	

WKN / ISIN: DE0005176903 / 517690
Indizes: SDAX, CDAX, Prime All-Share
Transparenzlevel: Prime Standard
Gewichtete Anzahl Aktien: 15,5 Mio.
Marktkapitalisierung: EUR 449,7 Mio.
Handelsvolumen/Tag: ~10.000 Stück
Halbjahresbericht: 30.07.2021

GuV (EUR Mio.)	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	627,0	712,0	737,2	762,7
EBITDA	88,3	100,5	98,4	100,6
EBIT	46,1	58,4	56,4	58,6
EBT	43,3	52,3	50,4	52,6
EAT	33,8	37,5	36,8	38,4

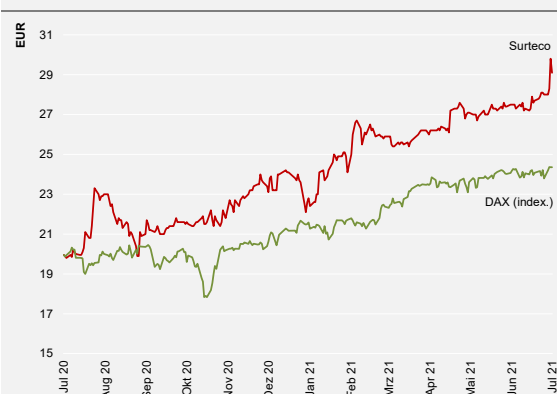
% der Umsätze	2020	2021e	2022e	2023e
EBITDA	14,1%	14,1%	13,3%	13,2%
EBIT	7,4%	8,2%	7,6%	7,7%
EBT	6,9%	7,3%	6,8%	6,9%
EAT	5,4%	5,3%	5,0%	5,0%

Je Aktie (EUR)	2020	2021e	2022e	2023e
EPS	2,17	2,42	2,37	2,48
Dividende	0,80	1,20	1,20	1,20
Buchwert	24,08	25,69	26,86	28,14
Cashflow	5,33	6,37	5,81	5,96

Bilanz (%)	2020	2021e	2022e	2023e
EK-Quote	46,7%	48,6%	51,6%	54,2%
Gearing	38,8%	26,1%	19,0%	12,0%

Multiples (x)	2020	2021e	2022e	2023e
KGV	11,1	12,0	12,2	11,7
EV/Umsatz	0,85	0,80	0,73	0,67
EV/EBIT	11,5	9,7	9,6	8,8
KBV	1,0	1,1	1,1	1,0

Guidance (EUR Mio.)	2021e	2022e	2023e
Umsatz	>700	n/a	n/a
EBIT	>52	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

Anhebung der Guidance für das laufende Geschäftsjahr 2021e

Angesichts dieser Vorgaben hebt der Vorstand die Guidance für das Gesamtjahr 2021e an, so wie dies auf der Hauptversammlung bereits angedeutet worden war. So dürfte der Konzernumsatz die ursprüngliche Vorgabe einer Bandbreite zwischen EUR 650 bis 675 Mio. deutlich überschreiten und voraussichtlich über EUR 700 Mio. liegen. Beim Konzern-EBIT rechnet der Vorstand nun damit, den oberen Rand der ursprünglichen Spanne von EUR 47 bis 52 Mio. zu überschreiten.

Dabei steht die Guidance wie immer unter dem Vorbehalt, dass sich im zweiten Halbjahr 2021e die Belastungen aus der COVID-19-Pandemie insbesondere auf die Lieferketten und Absatzmärkte – etwa in der Möbelindustrie – nicht erneut entfachen werden und die Rohmaterialpreise nicht weiter signifikant ansteigen. Darüber hinaus gehen wir davon aus, dass die Guidance von einer Beruhigung der Nachfrage in der zweiten Jahreshälfte 2021e ausgeht. Unter diesen Prämissen sehen wir die Guidance als gut erreichbar an, zumal Surteco bereits im ersten Halbjahr 2021e 54,0% bzw. 73,1% der angegebenen Umsatz- bzw. Ertragswerte erreicht hat.

Die auf der Hauptversammlung angedeutete Zuversicht, das obere Ende der Bandbreite der Guidance zu erreichen, hat sich bestätigt. Der Vorstand hebt die Umsatz-Guidance für das laufende Geschäftsjahr deutlich an.

TABELLE 1: MANAGEMENT-GUIDANCE 2021E

		2021e (alt)			2021e (neu)
		2020	Untergrenze	Obergrenze	
Umsatz	EUR Mio.	627,0	650,0	675,0	>700
YoY	%	-7,2%	3,7%	7,7%	>11,6%
Davon Decoratives	EUR Mio.	451,7		↗	
Davon Technicals	EUR Mio.	106,3		↗	
Davon Profiles	EUR Mio.	69,1		↗	
EBIT	EUR Mio.	46,1	47,0	52,0	>52,0
YoY	%	118,5%	1,9%	12,7%	>12,7%
In % der Erlöse	%	7,4%	7,2%	7,7%	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Anhebung unserer Umsatz- und Gewinn schätzungen

Angesichts der von uns erwarteten Erreichbarkeit der Guidance heben wir unsere Umsatz- und Gewinn schätzungen wie folgt an:

TABELLE 2: ANPASSUNG UNSERER PROGNOSEN

		2021e			2022e			2023e		
		neu	alt	Δ	neu	alt	Δ	neu	neu	Δ
Umsatz	EUR Mio.	712,0	669,5	6,4%	737,2	703,7	4,8%	762,7	738,9	3,2%
YoY	%	13,6%	12,0%		3,5%	5,1%		13,9%	10,4%	
EBIT	EUR Mio.	58,4	50,6	15,4%	56,4	51,5	9,5%	58,6	58,0	1,1%
in % der Umsätze	%	8,2%	5,1%		7,6%	5,1%		7,7%	5,1%	
Nettoergebnis	EUR Mio.	37,5	31,8	17,8%	36,8	33,2	10,7%	38,4	38,0	1,1%
in % der Umsätze	%	5,3%	4,7%	51 bps	5,0%	4,7%	26 bps	5,0%	5,1%	-11 bps
EPS	EUR	2,42	2,05	17,9%	2,37	2,14	10,8%	2,48	2,45	1,1%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Wir bewerten das Eigenkapital der Surteco Group SE aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell (Base-Case-Szenario), das die langfristigen Ertragsperspektiven des Unternehmens aus unserer Sicht am besten widerspiegelt. Nach Überarbeitung unseres Finanzmodells und der Einarbeitung der angehobenen Umsatz- und Ertrags-Guidance für das laufende Geschäftsjahr 2021e heben wir unser Kursziel auf EUR 39,60 von bislang EUR 35,40 je Aktie an. Noch höhere Kursziele lassen sich aus einem Economic Profit-Wertschöpfungsmodell (EUR 45,60 je Aktie) und einem Dividend Discount-Modell (EUR 48,00 je Aktie) ableiten, die als Sekundärbewertungsmethodik zur Überprüfung der Ergebnisse des DCF-Modells und für langfristig orientierte Investoren angesetzt werden können. Angesichts eines von uns auf Sicht von zwölf Monaten erwarteten Kurssteigerungspotenzials im Base-Case-Szenario von 36,6% bekräftigen wir nach der deutlichen Outperformance in den vergangenen zwölf Monaten (+46,2% vs. DAX +22,6% LTM) unser Buy-Rating für die Aktien der Surteco Group SE.

TABELLE 3: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

				Kommentar	Δ
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	5,0%	Synthetisches BBB Rating mit 50% RR und Default Spread 90 bps		⇔
Terminal Cost of Capital	%	5,1%	500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe		⇔
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	212,8		Nach dem Jahr 2035e	↗
in % des Enterprise Value	%	28,1%			⇔
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	123,7	Für die Jahre 2021e-23e mit CAGR 2020-23e von 5,6%		↗
in % des Enterprise Value	%	16,3%			↗
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	421,5	Für die Jahre 2024e-35e mit CAGR 2023e-35e von 1,2%		↗
in % des Enterprise Value	%	55,6%			↗
Enterprise Value	EUR Mio.	758,1			↗
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-278,2	Zum 31.12.2020 (Ende des Geschäftsjahres 2020)		⇔
Liquidität	EUR Mio.	133,5	Zum 31.12.2020 (Ende des Geschäftsjahres 2020)		⇔
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	613,3			↗
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	15,5	Anzahl ausstehender Aktien		⇔
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR	39,60	Kursziel auf Sicht von 12 Monaten		↗
Aktueller Kurs	EUR	29,00	Xetra-Schlusskurs vom 14.07.2021		
Erwartetes Kurspotenzial	EUR	36,6%	Kursziel auf Sicht von 12 Monaten		↗

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Anhebung unseres Kursziels auf EUR 39,60 von EUR 35,40

Die jüngste Anhebung der Guidance verdeutlicht nach unserer Einschätzung einmal mehr, wie hoch die Potentiale sind, die Surteco durch die begonnenen und in Umsetzung befindlichen Effizienzsteigerungsprogramme auf der Personalseite sowie den Verkauf des nordamerikanischen Imprägniergeschäfts auch in den kommenden Jahren ausschöpfen können wird.

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

Nach Einarbeitung der jüngsten Finanzdaten errechnen wir aus unserem dreistufigen Discounted Cashflow-Entity-Modell (Primärbewertungsverfahren) einen Enterprise Value in Höhe von EUR 758,1 Mio. Abzüglich der Nettoverschuldung (per 12/2020) in Höhe von EUR 144,7 Mio. ergibt sich ein Wert des Eigenkapitals von EUR 613,3 Mio.

Bei 15,5 Mio. Aktien entspricht dies einem Wert von EUR 39,60 je Aktie. In vorstehender Tabelle 3 haben wir die Ergebnisse unserer DCF-Bewertung zusammengefasst.

Bestätigung unseres Buy-Ratings

Gegenüber dem letzten Schlusskurs von EUR 29,00 errechnet sich aus dem von uns ermittelten Wert des Eigenkapitals eine auf Sicht von zwölf Monaten erwartete Kurssteigerung von 36,6%. Wir bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der Surteco Group SE.

Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung

Wir sehen in einem langfristig ausgelegten DCF-Modell die überlegene Bewertungsmethodik. Auf der Basis unserer Finanzprognosen und bei Erreichen des von uns ermittelten Wertes des Eigenkapitals (Base-Case-Szenario) von EUR 39,60 je Aktie wären die Aktien von Surteco mit nachstehenden Multiples bewertet:

TABELLE 4: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER SURTECO-AKTIE											
		Bewertung zum aktuellen Kurs					Bewertung zum Kursziel				
		2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
KGV	x	12,0x	12,2x	11,7x	10,2x	8,9x	16,4x	16,7x	16,0x	13,9x	12,2x
EV/Umsatz	x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	0,5x	1,0x	1,0x	0,9x	0,8x	0,7x
EV/EBIT	x	9,7x	9,6x	8,8x	7,1x	6,0x	12,5x	12,5x	11,6x	9,6x	8,2x
KBV	x	1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	1,5x	1,5x	1,4x	1,3x	1,3x
Dividendenrendite	%	4,1%	4,1%	4,1%	4,8%	5,5%	3,0%	3,0%	3,0%	3,5%	4,0%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Erweiterte Szenarioanalyse durch Monte-Carlo-Simulation

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

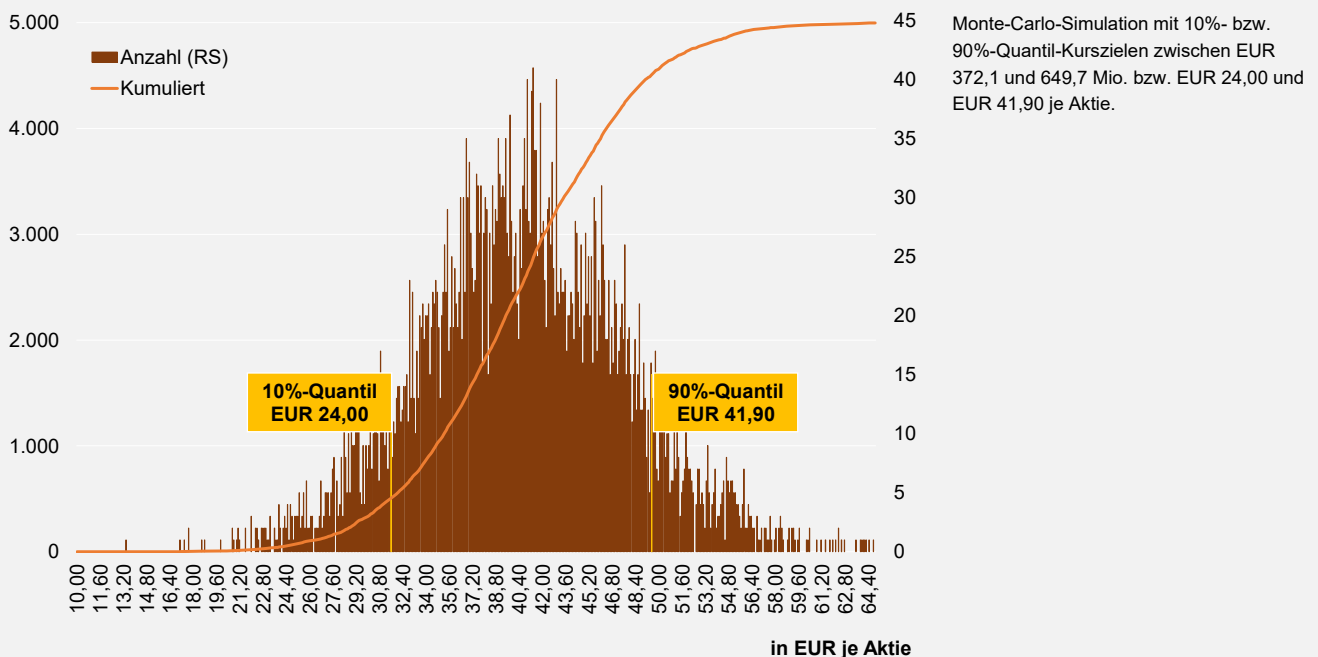
TABELLE 5: SENSITIVITÄTSPARAMETER DER MONTE-CARLO-SIMULATION			
		Ist	σ
Umsatzwachstumsrate in der Grobplanungsphase	%	6,7%	3,0%
Umsatzwachstumsrate im Terminal Value	%	0,1%	3,0%
EBIT-Marge Grobplanungsphase	%	9,7%	3,0%
EBIT-Marge im Terminal Value	%	8,5%	3,0%
Steuerquote Grobplanungsphase/Terminal Value	%	28,7%	3,0%
Normalisierte Sales to Capital Ratio	%	-2,00	10,0%
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	5,0%	0,7%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Wert des Eigenkapitals zwischen EUR 24,00 und 41,90 (10% bzw. 90%-Quantile)

Dabei zeigt sich, dass die 10%- bzw. 90%-Quantile Werte des Eigenkapitals von EUR 372,1 Mio. (EUR 24,00 je Aktie) bzw. EUR 649,7 Mio. (EUR 41,90 je Aktie) ergeben.

ABBILDUNG 2: HISTOGRAMM DER MONTE CARLO-SIMULATION



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Überprüfung des Kurszieles anhand eines Dividend-Discount-Modells

Wir überprüfen die Ergebnisse unseres dreiphasigen DCF-Entity-Modells anhand eines Dividendendiskontierungsmodells. Basis unseres Dividendendiskontierungsmodells ist die Annahme, dass Surteco als Cashflow-intensives Unternehmen bei Verzicht auf externes Wachstum früher oder später in einen schuldenfreien Zustand gelangen wird. Ab diesem Zeitpunkt können die erwirtschafteten Freien Cashflows mehr oder weniger vollständig (wir unterstellen eine Ausschüttungsquote von 90%) an die Aktionäre ausgeschüttet werden, ohne dass das weitere organische Wachstum beeinträchtigt wird. Nachstehende Tabelle 6 verdeutlicht unsere Prognosen auf Basis der Ergebnisse des oben verwendeten DCF-Modells:

Wir gehen davon aus, dass Surteco 2024e seine aktuellen, Zins tragenden Verbindlichkeiten vollständig abgebaut haben wird. Ab dann können die erwirtschafteten Cashflows vollständig an die Aktionäre ausgeschüttet werden.

TABELLE 6: ERWARTETER ABBAU DER NETTOVERSCHULDUNG BEI REIN ORGANISCHEM WACHSTUM

		2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
FCFF	EUR Mio.	48,4	45,0	46,3	51,7	57,4
Nettoverschuldung	EUR Mio.	103,8	58,8	12,6	-39,2	-96,6

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Dividend-Discount-Modell mit Wert je Aktie von EUR 48,00

Danach wäre Surteco zum Ende des Geschäftsjahres 2024e vollständig schuldenfrei. Berechnen wir aus den im Folgejahr erwarteten Free Cashflows to the Firm von EUR 57,4 Mio. bei einer Ausschüttungsquote von 90% einen ewigen Rentenwert, wobei wir unterstellt haben, dass Surteco keine dauerhaften Überrenditen erwirtschaften wird, so dass die freien Cashflows mit der Rate der risikolosen Zinsen wachsen, und diskontieren diesen mit den erwarteten Eigenkapitalkosten auf das aktuelle Jahr ab, so ergibt sich ein Wert von EUR 48,00 je Aktie:

TABELLE 7: BERECHNUNG DES WERTES JE AKTIE AUS DEM RENTENWERT

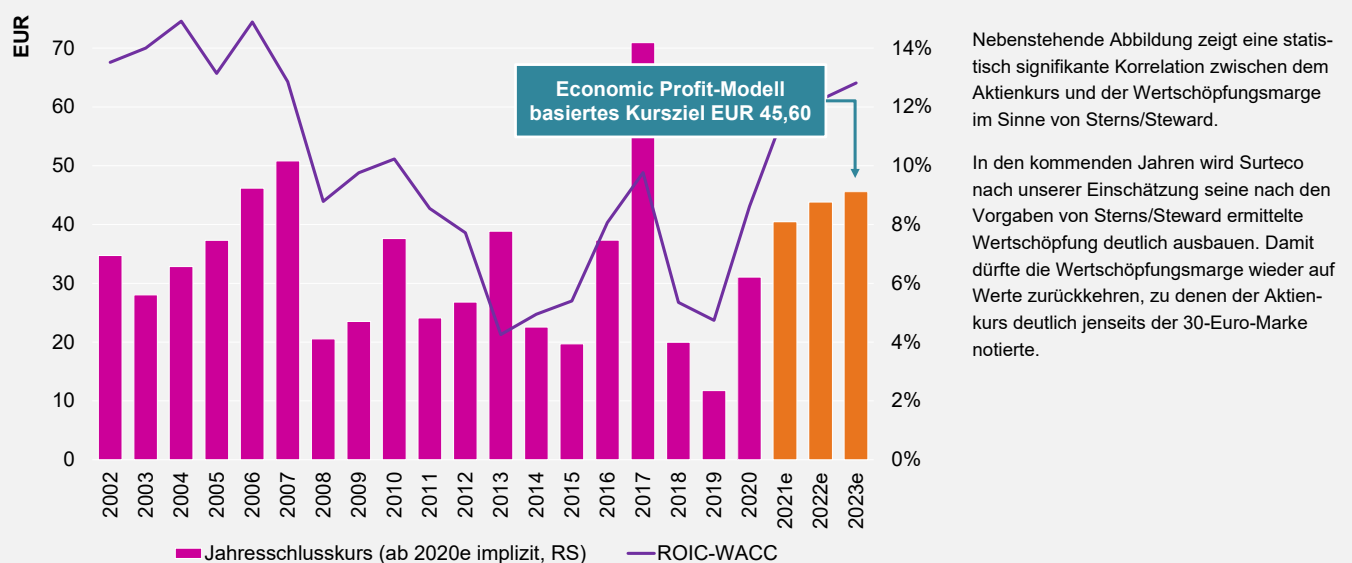
		2020	2025e
Dividende (FCFF)	EUR Mio.		57,4
Ewige Rente	EUR Mio.		1.034,6
Barwert	EUR Mio.	743,8	
Anzahl Aktien	Mio.	15,5	
Wert je Aktie	EUR	48,00	

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Überprüfung des DCF-basierten Kursziels anhand eines Wertschöpfungsmodells
Abschließend bewerten wir die Surteco-Aktie anhand eines Wertschöpfungsmodells. Die Betrachtung basiert auf dem Economic-Value-Added-Modell von Stearns/Steward. Dabei werden die durchschnittlichen gewichteten Kapitalkosten mit der Rendite auf das investierte Kapital (ROIC) verglichen.

Auf eine Marktbewertungsmethode, mit der Surteco anhand von Multiples bewertet wird, haben wir in Ermangelung aussagekräftiger Vergleichsunternehmen verzichtet.

ABBILDUNG 3: WERTSCHÖPFUNGSBASIERTE BEWERTUNG DER SURTECO-AKTIE



Nebenstehende Abbildung zeigt eine statistisch signifikante Korrelation zwischen dem Aktienkurs und der Wertschöpfungsmarge im Sinne von Sterns/Steward.
In den kommenden Jahren wird Surteco nach unserer Einschätzung seine nach den Vorgaben von Sterns/Steward ermittelte Wertschöpfung deutlich ausbauen. Damit dürfte die Wertschöpfungsmarge wieder auf Werte zurückkehren, zu denen der Aktienkurs deutlich jenseits der 30-Euro-Marke notierte.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Begründung der Methodik

Unternehmen, die ihre Kapitalkosten übertreffen und damit eine Überrendite erwirtschaften, sind grundsätzlich in der Lage, Wert für ihre Aktionäre zu schaffen. Unternehmen, die ihre Kapitalkosten nicht erwirtschaften, vernichten dagegen Shareholder Value. Darüber hinaus können wir anhand der ermittelten Daten feststellen, inwieweit das Capital Employed derzeit am Kapitalmarkt in Relation zu seiner Ertragsstärke bewertet ist.

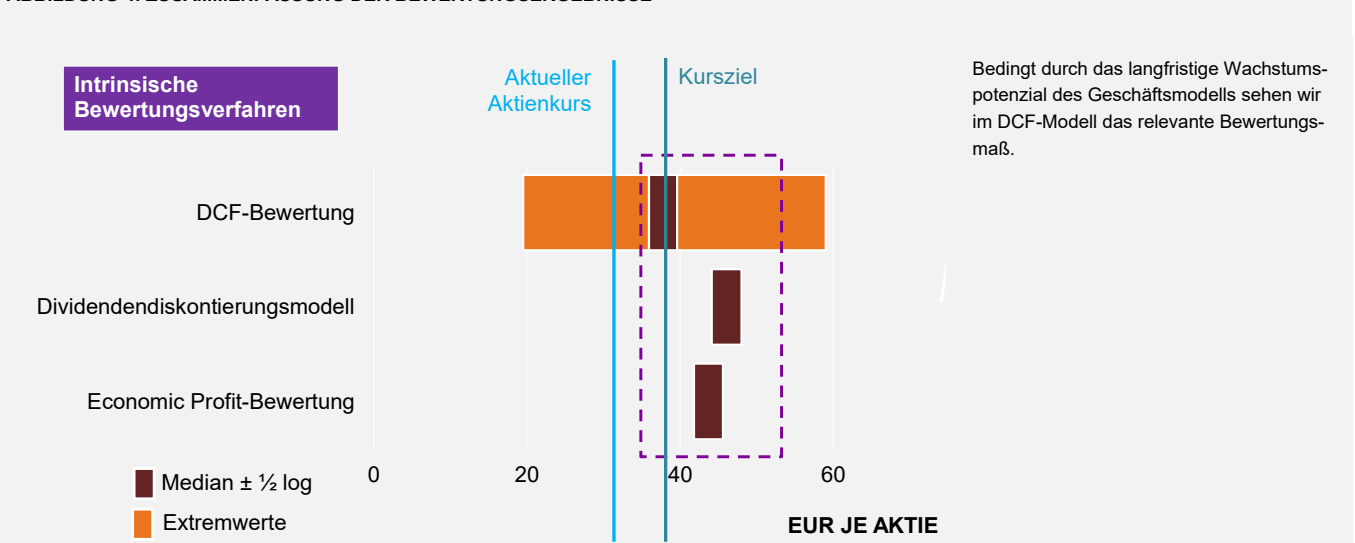
In Verbindung mit der von uns erwarteten steigenden Kapitalbasis und einer kosten- und restrukturierungsbedingten Erholung der Margen wird auch hier deutlich, dass der Anstieg der Überrendite im aktuellen Kurs nicht widerspiegelt wird. Aus vorstehender Abbildung 3 wird ersichtlich, dass sich aus einem Wertschöpfungsmodell ein mittelfristiger Wert des Eigenkapitals in Höhe von EUR 45,60 errechnet.

Zusammenfassung der Ergebnisse

In nachstehender Abbildung 4 haben wir die Ergebnisse der vorgestellten Bewertungsansätze zusammengefasst, wobei wir in der Wertschöpfungsbewertung die Werte des Jahres 2023e und im DCF-Verfahren das Bear-, Base- und Bull-Case-Szenario dargestellt haben.

Die Zusammenfassung der Bewertungsergebnisse zeigt, dass sich aus einem Dividend Discount-Modell und einem Economic Profit-Wertschöpfungsmodell höhere Kursziele als im DCF-Modell ableiten lassen.

ABBILDUNG 4: ZUSAMMENFASSUNG DER BEWERTUNGSERGEBNISSE



QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles

A

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

- Ⓢ Stärker als erwartete **Nachfrageabschwächung der Möbel- und Holzwerkstoffbranche** als Folge der COVID-19-Pandemie;

- Ⓢ **Abhängigkeiten von Rohstoffpreisen**, insbesondere von den Preisen für Zellstoffe und Titandioxid, bei tendenziell nur verzögerter Weitergabe von Rohstoffpreiserhöhungen durch Surteco;
- Ⓢ Angesichts eines Goodwills in Höhe von EUR 162,9 Mio. (per Ende 2020) sehen wir mit anhaltender Dauer der COVID-19-Pandemie **Risiken aus Impairment-Tests**;
- Ⓢ Risiken aus **externem Wachstum**, das Bestandteil der DNA des Unternehmens ist;
- Ⓢ **Nicht-hedgefähige Währungsrisiken** insbesondere im Translationsbereich;
- Ⓢ Relativ **kurzfristiger Auftragsbestand** bei hoher Kapitalintensität und langer Kapitalbindung;
- Ⓢ Abhängigkeiten vom Management („**Key-Man-Risk**“).

Katalysatoren für die Wertentwicklung

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

Katalysatoren für das Erreichen des von uns ermittelten Unternehmenswertes

- Ⓢ eine **Anhebung** der Management-Guidance
und auf Sicht von zwölf bis 24 Monaten
- Ⓢ eine sich aus den erheblichen positiven Free-Cashflows ergebende, anhaltend **rückläufige Nettoverschuldung** des Unternehmens,
- Ⓢ woraus sich mittelfristig eine deutliche **Anhebung der Ausschüttungsquote** ableiten lässt, sowie
- Ⓢ weitere **strategische Übernahmeaktivitäten** in den Zielmärkten.

Geschäftsmodell von Surteco

Geschäftsmodell im Überblick

Mit 3.125 Mitarbeitern (Q1/2021) und Umsätzen von rund EUR 627 Mio. (2020) ist Surteco der weltweit führende Anbieter von Oberflächenfolien und Kanten für die globale Möbel-, Fußboden- und Holzwerkstoffindustrie sowie Produzent von technischen Profilen für alle Industriebereiche. Die von Surteco entwickelten, hergestellten und vertriebenen Produkte werden in erster Linie dazu verwendet, Span- oder Holzwerkstoffplatten dekorativ zu beschichten. Nahezu jede Span- oder MDF-Platte, die für die Innenausbau (Innenausbau, Möbel, Türen, Wand- und Deckenverkleidungen) vorgesehen ist, wird mit Kunststoff- oder mit teilweise zuvor bedruckten und imprägnierten Papiermaterialien beschichtet. Dabei kann zwischen Folien für die großflächige Beschichtung und Kantenbändern für den seitlichen Abschluss der Holzwerkstoffe unterschieden werden, die jeweils auf Papier- oder Kunststoffbasis aufgetragen werden können.

TABELLE 8: SEGMENTBERICHTERSTATTUNG 2020 VS. 2019

		2020	in %	2019	in %	Δ
Umsatz	EUR Mio.	627,0	100,0%	675,3	100,0%	-7,2%
SGE Decoratives	EUR Mio.	451,7	72,0%	495,8	73,4%	-8,9%
SGE Profiles	EUR Mio.	106,3	16,9%	92,7	13,7%	14,6%
SGE Technicals	EUR Mio.	69,1	11,0%	86,7	12,8%	-20,4%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Das Unternehmen untergliedert seine Segmentberichterstattung seit Anfang 2019 in drei Geschäftsbereiche (Business Units):

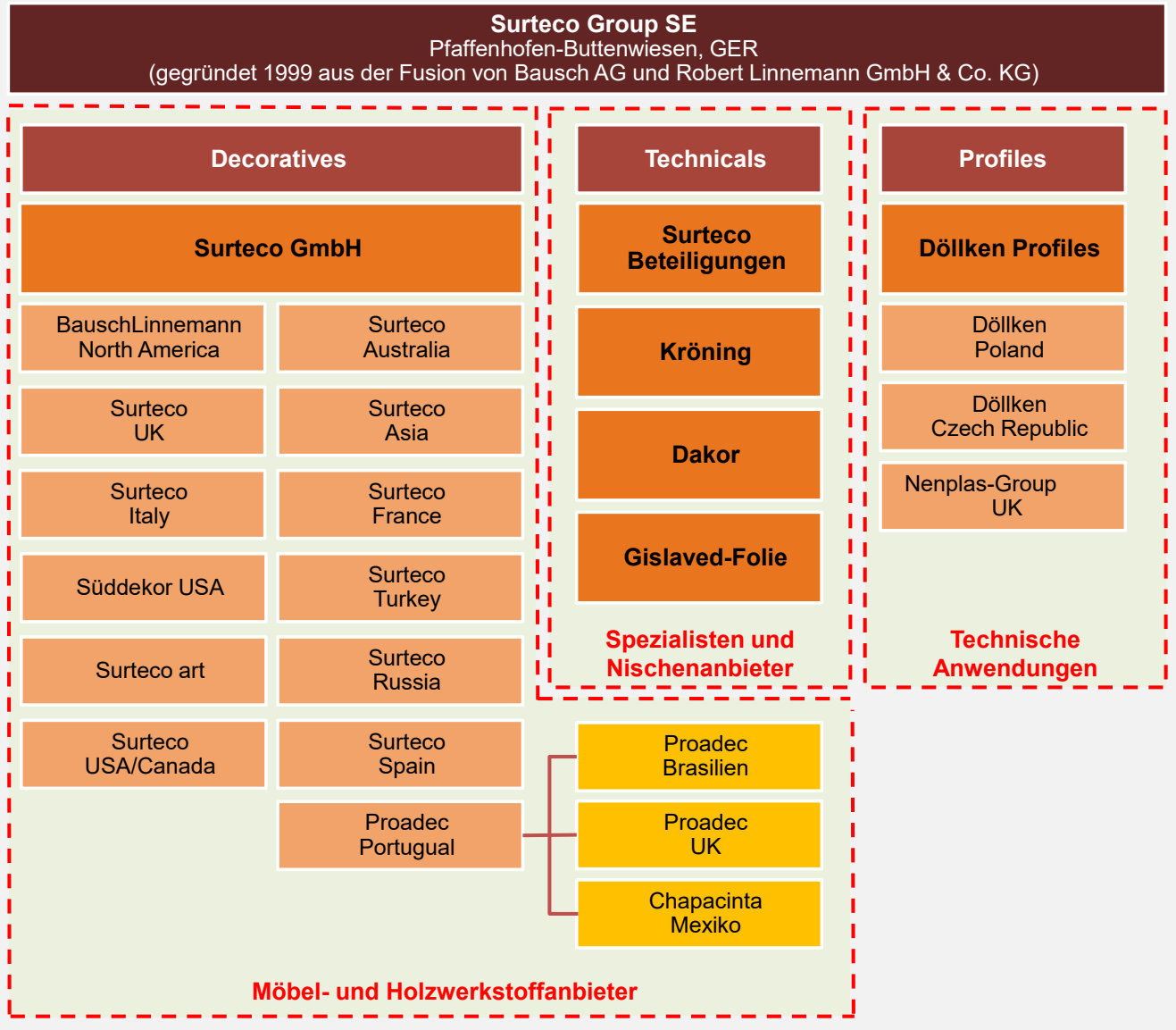
- Ⓢ Im Segment **Decoratives** (Umsatzanteil 2020: 72,0%) werden vorwiegend für Kunden aus der Holzwerkstoffbranche und der Caravanindustrie Kantenbänder auf Papier- und Kunststoffbasis, Finishfolien auf Papierbasis, dekorative Drucke und Trennpapiere angeboten.
- Ⓢ Im Segment **Profiles** (Umsatzanteil 2020: 16,9%) werden Sockelleisten für den professionellen Bodenverleger sowie für Bau- und Heimwerkermärkte und technische Kunststoffprofile für alle industriellen Anwendungsbereiche angeboten.
- Ⓢ Im Segment **Technicals** (Umsatzanteil 2020: 11,0%) werden imprägnierte Produkte, Kunststofffolien und Hybrid- bzw. Echtmetallfolien für Spezialhersteller und Nischenanbieter etwa aus der Holzwerkstoffindustrie oder dem Schiffsbau angeboten.

Alleinstellungsmerkmal von Surteco

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

mehr als vervierfacht, zudem konnte Surteco erhebliche operative Skalen- und Synergieeffekte nutzen.

ABBILDUNG 5: ORGANIGRAMM MIT GESCHÄFTSBEREICHEN UND ZIELKUNDEN



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bruttoerlöse	EUR Mio.	355,0	380,4	396,4	403,2	414,5	403,0	341,1
YoY	%	-3,4%	7,2%	4,2%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	-0,9	4,1	3,4	1,4	-0,3	-8,6
Andere aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	1,3	1,1	1,0	1,4	1,5	1,1	0,9
Gesamtleistung	EUR Mio.	356,3	380,6	401,5	407,9	417,4	403,8	333,4
YoY	%	-3,6%	6,8%	5,5%	1,6%	2,3%	-3,3%	-17,4%
Materialaufwand	EUR Mio.	-148,2	-158,8	-173,1	-173,8	-177,6	-175,5	-138,4
in % der Gesamtleistung	%	-41,6%	-41,7%	-43,1%	-42,6%	-42,5%	-43,5%	-41,5%
Rohertrag	EUR Mio.	208,1	221,7	228,4	234,1	239,9	228,3	195,0
YoY	%	-5,0%	6,5%	3,0%	2,5%	2,5%	-4,8%	-14,6%
in % der Gesamtleistung	%	58,4%	58,3%	56,9%	57,4%	57,5%	56,5%	58,5%
Personalaufwand	EUR Mio.	-94,9	-99,0	-101,1	-102,4	-103,0	-104,2	-91,7
in % der Gesamtleistung	%	-26,6%	-26,0%	-25,2%	-25,1%	-24,7%	-25,8%	-27,5%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-53,5	-56,6	-69,5	-64,5	-66,8	-72,6	-55,1
in % der Gesamtleistung	%	-15,0%	-14,9%	-17,3%	-15,8%	-16,0%	-18,0%	-16,5%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	4,3	4,2	7,4	4,6	4,4	6,9	6,1
in % der Gesamtleistung	%	1,2%	1,1%	1,8%	1,1%	1,0%	1,7%	1,8%
EBITDA	EUR Mio.	64,0	70,3	65,2	71,7	74,4	58,3	54,3
YoY	%	-8,3%	10,0%	-7,3%	9,9%	3,7%	-21,6%	-6,9%
in % der Gesamtleistung	%	18,0%	18,5%	16,2%	17,6%	17,8%	14,4%	16,3%
Abschreibungen	EUR Mio.	-26,8	-25,9	-17,8	-17,6	-19,1	-19,7	-19,9
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	37,2	44,4	47,4	54,1	55,3	38,6	34,4
YoY	%	-12,9%	19,4%	6,8%	14,0%	2,2%	-30,2%	-10,8%
in % der Gesamtleistung	%	10,4%	11,7%	11,8%	13,3%	13,2%	9,6%	10,3%
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-10,1	-9,7	-9,9	-8,1	-8,4	-22,8	-16,9
Ergebnis aus Restrukturierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	27,1	34,7	37,6	46,0	46,9	15,8	17,6
in % der Gesamtleistung	%	7,6%	9,1%	9,4%	11,3%	11,2%	3,9%	5,3%
Steuern	EUR Mio.	-12,2	-16,3	-15,6	-17,1	-15,1	-9,0	-8,2
in % des EBT	%	-45,2%	-46,9%	-41,5%	-37,1%	-32,2%	-57,3%	-46,7%
Nettoergebnis	EUR Mio.	14,9	18,4	22,0	29,0	31,8	6,7	9,4
in % der Gesamtleistung	%	4,2%	4,8%	5,5%	7,1%	7,6%	1,7%	2,8%
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,1
Anzahl der Aktien	Mio.	10,6	10,6	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1
EPS	EUR	1,40	1,72	1,97	2,60	2,87	0,61	0,83

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2010-16

IFRS (31.12.)		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bruttoerlöse	EUR Mio.	388,8	408,8	407,7	402,1	618,5	638,4	639,8
YoY	%	14,0%	5,1%	-0,3%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	8,0	2,5	0,5	-1,6	3,8	-1,0	5,4
Andere aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	0,9	1,4	2,4	3,8	5,2	5,0	3,9
Gesamtleistung	EUR Mio.	397,7	412,7	410,6	404,4	627,5	642,4	649,1
YoY	%	19,3%	3,8%	-0,5%	-1,5%	55,2%	2,4%	1,1%
Materialaufwand	EUR Mio.	-175,3	-192,4	-190,2	-184,3	-317,2	-322,7	-324,6
in % der Gesamtleistung	%	-44,1%	-46,6%	-46,3%	-45,6%	-50,6%	-50,2%	-50,0%
Rohrertrag	EUR Mio.	222,4	220,3	220,4	220,1	310,3	319,7	324,6
YoY	%	14,0%	-0,9%	0,0%	-0,1%	41,0%	3,0%	1,5%
in % der Gesamtleistung	%	55,9%	53,4%	53,7%	54,4%	49,4%	49,8%	50,0%
Personalaufwand	EUR Mio.	-100,1	-102,8	-107,7	-108,1	-159,8	-161,9	-158,0
in % der Gesamtleistung	%	-25,2%	-24,9%	-26,2%	-26,7%	-25,5%	-25,2%	-24,3%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-63,5	-65,9	-65,5	-69,4	-92,9	-100,2	-98,7
in % der Gesamtleistung	%	-16,0%	-16,0%	-15,9%	-17,2%	-14,8%	-15,6%	-15,2%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	3,7	4,4	4,5	17,0	5,3	7,5	6,5
in % der Gesamtleistung	%	0,9%	1,1%	1,1%	4,2%	0,8%	1,2%	1,0%
EBITDA	EUR Mio.	62,5	56,1	51,7	59,7	62,8	65,0	74,3
YoY	%	15,2%	-10,3%	-7,9%	15,4%	5,3%	3,4%	14,4%
in % der Gesamtleistung	%	15,7%	13,6%	12,6%	14,8%	10,0%	10,1%	11,5%
Abschreibungen	EUR Mio.	-20,9	-21,1	-22,0	-22,6	-35,2	-33,8	-33,5
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	41,6	35,0	29,7	37,0	27,6	31,1	40,9
YoY	%	20,9%	-15,9%	-15,3%	24,9%	-25,5%	12,7%	31,4%
in % der Gesamtleistung	%	10,5%	8,5%	7,2%	9,2%	4,4%	4,8%	6,3%
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-9,6	-12,1	-8,5	-9,1	-5,3	-4,3	-5,8
Ergebnis aus Restrukturierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	32,0	22,9	21,2	28,0	22,3	26,8	35,0
in % der Gesamtleistung	%	8,1%	5,6%	5,2%	6,9%	3,5%	4,2%	5,4%
Steuern	EUR Mio.	-10,2	-10,5	-6,4	-6,0	-3,8	-9,2	-11,3
in % des EBT	%	-32,0%	-46,0%	-30,1%	-21,5%	-16,9%	-34,5%	-32,1%
Nettoergebnis	EUR Mio.	21,8	12,4	14,8	22,0	18,5	17,6	23,8
in % der Gesamtleistung	%	5,5%	3,0%	3,6%	5,4%	2,9%	2,7%	3,7%
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	-0,1	0,1	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,1
Anzahl der Aktien	Mio.	11,1	11,1	11,1	11,8	15,5	15,5	15,5
EPS	EUR	1,96	1,13	1,36	1,86	1,19	1,14	1,54

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Bruttoerlöse	EUR Mio.	689,7	699,0	675,3	627,0	712,0	737,2	762,7
YoY	%	7,8%	1,4%	-3,4%	-7,2%	13,6%	3,5%	3,4%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	-1,9	2,3	-3,7	-8,8	2,8	0,0	0,0
Andere aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	5,1	5,2	5,2	3,9	3,7	3,7	3,7
Gesamtleistung	EUR Mio.	692,9	706,5	676,8	622,1	718,5	740,9	766,4
YoY	%	6,7%	2,0%	-4,2%	-8,1%	15,5%	3,1%	3,4%
Materialaufwand	EUR Mio.	-335,0	-349,6	-326,5	-282,8	-343,8	-359,5	-377,0
in % der Gesamtleistung	%	-48,4%	-49,5%	-48,2%	-45,5%	-47,8%	-48,5%	-49,2%
Rohertrag	EUR Mio.	357,9	356,9	350,3	339,3	374,7	381,5	389,5
YoY	%	10,3%	-0,3%	-1,9%	-3,1%	10,5%	1,8%	2,1%
in % der Gesamtleistung	%	51,6%	50,5%	51,8%	54,5%	52,2%	51,5%	50,8%
Personalaufwand	EUR Mio.	-174,5	-185,3	-186,2	-162,6	-181,6	-185,5	-189,0
in % der Gesamtleistung	%	-25,2%	-26,2%	-27,5%	-26,1%	-25,3%	-25,0%	-24,7%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-104,8	-103,5	-102,7	-92,4	-99,0	-104,1	-106,6
in % der Gesamtleistung	%	-15,1%	-14,7%	-15,2%	-14,9%	-13,8%	-14,1%	-13,9%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	4,5	4,8	4,9	4,0	6,3	6,5	6,8
in % der Gesamtleistung	%	0,7%	0,7%	0,7%	0,6%	0,9%	0,9%	0,9%
EBITDA	EUR Mio.	83,1	72,8	66,3	88,3	100,5	98,4	100,6
YoY	%	11,8%	-12,4%	-8,9%	33,2%	13,7%	-2,0%	2,2%
in % der Gesamtleistung	%	12,0%	10,3%	9,8%	14,2%	14,0%	13,3%	13,1%
Abschreibungen	EUR Mio.	-38,4	-40,6	-45,2	-42,2	-42,0	-42,0	-42,0
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	EUR Mio.	44,7	32,2	21,1	46,1	58,4	56,4	58,6
YoY	%	9,3%	-27,9%	-34,4%	118,5%	26,6%	-3,4%	3,9%
in % der Gesamtleistung	%	6,4%	4,6%	3,1%	7,4%	8,1%	7,6%	7,6%
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-11,2	-5,1	-5,6	-2,8	-6,1	-6,0	-6,0
Ergebnis aus Restrukturierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	EUR Mio.	33,5	27,1	16,2	43,3	52,3	50,4	52,6
in % der Gesamtleistung	%	4,8%	3,8%	2,4%	7,0%	7,3%	6,8%	6,9%
Steuern	EUR Mio.	-7,2	-8,2	-6,5	-9,5	-14,8	-13,6	-14,2
in % des EBT	%	-21,4%	-30,2%	-39,9%	-22,0%	-28,4%	-27,0%	-27,0%
Nettoergebnis	EUR Mio.	26,3	18,9	9,8	33,8	37,5	36,8	38,4
in % der Gesamtleistung	%	3,8%	2,7%	1,4%	5,4%	5,2%	5,0%	5,0%
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	-0,1	-0,3	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien	Mio.	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
EPS	EUR	1,69	1,20	0,61	2,17	2,42	2,37	2,48

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Segmententwicklung, 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Umsatz	EUR Mio.	355,0	380,4	396,4	403,2	414,5	403,0	341,1
SGE Papier	EUR Mio.	174,4	179,7	172,4	171,9	166,2	148,3	131,2
SGE Kunststoff	EUR Mio.	180,6	200,7	223,9	231,2	248,3	254,6	210,0
SGE Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	-3,4%	7,2%	4,2%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%
SGE Papier	%	-2,1%	3,0%	-4,1%	-0,3%	-3,3%	-10,8%	-11,6%
SGE Kunststoff	%	-4,7%	11,1%	11,6%	3,3%	7,4%	2,6%	-17,5%
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Anteil	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
SGE Papier	%	49,1%	47,2%	43,5%	42,6%	40,1%	36,8%	38,5%
SGE Kunststoff	%	50,9%	52,8%	56,5%	57,4%	59,9%	63,2%	61,5%
SGE Decoratives	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Profiles	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Technicals	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	EUR Mio.	37,2	44,4	34,7	54,1	55,4	15,8	17,6
SGE Papier	EUR Mio.	22,7	23,2	1,9	22,6	19,8	6,1	11,0
SGE Kunststoff	EUR Mio.	23,4	30,4	36,2	37,0	36,8	28,0	22,4
SGE Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	-8,9	-9,1	-3,4	-5,6	-1,2	-18,3	-15,8
EBIT-Marge	%	10,5%	11,7%	8,7%	13,4%	13,4%	3,9%	5,1%
SGE Papier	%	13,0%	12,9%	1,1%	13,2%	11,9%	4,1%	8,4%
SGE Kunststoff	%	13,0%	15,1%	16,1%	16,0%	14,8%	11,0%	10,7%
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Segmententwicklung, 2010-16

IFRS (31.12.)		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Umsatz	EUR Mio.	388,8	408,8	407,7	402,1	618,5	638,4	639,8
SGE Papier	EUR Mio.	162,9	174,3	170,1	174,7	391,2	394,7	385,4
SGE Kunststoff	EUR Mio.	225,9	234,5	237,6	227,4	227,2	243,7	254,4
SGE Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	14,0%	5,1%	-0,3%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%
SGE Papier	%	24,2%	7,0%	-2,4%	2,7%	124,0%	0,9%	-2,3%
SGE Kunststoff	%	7,6%	3,8%	1,3%	-4,3%	-0,1%	7,2%	4,4%
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Anteil	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
SGE Papier	%	41,9%	42,6%	41,7%	43,4%	63,3%	61,8%	60,2%
SGE Kunststoff	%	58,1%	57,4%	58,3%	56,6%	36,7%	38,2%	39,8%
SGE Decoratives	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Profiles	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Technicals	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	EUR Mio.	32,0	22,9	21,2	28,0	22,3	31,1	40,9
SGE Papier	EUR Mio.	22,2	18,2	14,3	25,1	15,8	17,1	25,3
SGE Kunststoff	EUR Mio.	21,9	19,5	17,2	14,9	15,1	18,5	22,1
SGE Decoratives	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Profiles	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Technicals	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Überleitung	EUR Mio.	-12,1	-14,8	-10,3	-12,0	-8,6	-4,5	-6,4
EBIT-Marge	%	8,2%	5,6%	5,2%	7,0%	3,6%	4,9%	6,4%
SGE Papier	%	13,6%	10,4%	8,4%	14,4%	4,0%	4,3%	6,6%
SGE Kunststoff	%	9,7%	8,3%	7,2%	6,6%	6,6%	7,6%	8,7%
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Profiles	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Technicals	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Segmententwicklung, 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	EUR Mio.	689,7	699,0	675,3	627,0	712,0	737,2	762,7
SGE Papier	EUR Mio.	368,0	351,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Kunststoff	EUR Mio.	321,7	347,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Decoratives	EUR Mio.	0,0	502,6	495,8	451,7	524,3	547,7	571,2
SGE Profiles	EUR Mio.	0,0	86,3	92,7	106,3	116,6	117,7	118,9
SGE Technicals	EUR Mio.	0,0	110,1	86,7	69,1	71,1	71,9	72,6
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	%	7,8%	1,4%	-3,4%	-7,2%	13,6%	3,5%	3,4%
SGE Papier	%	-4,5%	-4,4%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Kunststoff	%	26,5%	8,0%	-100,0%	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Decoratives	%	n/a	n/a	-1,3%	-8,9%	16,1%	4,4%	4,3%
SGE Profiles	%	n/a	n/a	7,4%	14,6%	9,7%	1,0%	1,0%
SGE Technicals	%	n/a	n/a	-21,2%	-20,4%	3,0%	1,0%	1,0%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Anteil	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
SGE Papier	%	53,4%	50,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Kunststoff	%	46,6%	49,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
SGE Decoratives	%	0,0%	71,9%	73,4%	72,0%	73,6%	74,3%	74,9%
SGE Profiles	%	0,0%	12,3%	13,7%	16,9%	16,4%	16,0%	15,6%
SGE Technicals	%	0,0%	15,7%	12,8%	11,0%	10,0%	9,7%	9,5%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	EUR Mio.	44,7	32,2	21,1	46,1	58,4	56,4	58,6
SGE Papier	EUR Mio.	26,9	13,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Kunststoff	EUR Mio.	24,6	25,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SGE Decoratives	EUR Mio.	0,0	25,5	14,3	36,2	47,0	43,3	43,6
SGE Profiles	EUR Mio.	0,0	9,3	9,5	10,3	11,1	12,3	13,7
SGE Technicals	EUR Mio.	0,0	3,9	2,3	3,9	4,6	5,1	5,7
Überleitung	EUR Mio.	-6,8	-6,6	-4,9	-4,2	-4,3	-4,3	-4,4
EBIT-Marge	%	6,5%	4,6%	3,1%	7,4%	8,2%	7,6%	7,7%
SGE Papier	%	7,3%	3,8%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Kunststoff	%	7,6%	7,3%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SGE Decoratives	%	n/a	5,1%	2,9%	8,0%	9,0%	7,9%	7,6%
SGE Profiles	%	n/a	10,8%	10,2%	9,7%	9,5%	10,5%	11,5%
SGE Technicals	%	n/a	3,5%	2,6%	5,6%	6,5%	7,1%	7,8%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Produktentwicklung, 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bruttoerlöse	EUR Mio.	355,0	380,4	396,4	403,2	414,5	403,0	341,1
Kantensysteme	EUR Mio.	192,0	194,6	203,6	218,2	220,4	203,2	169,4
Folien	EUR Mio.	78,9	92,3	86,2	76,9	83,2	95,1	80,2
Druck	EUR Mio.	8,6	13,4	15,8	19,3	21,9	18,8	17,4
Imprägnate/Trennpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sockelleisten	EUR Mio.	0,0	0,0	20,9	21,6	26,1	27,7	25,5
Technische Profile	EUR Mio.	17,4	16,1	15,9	16,3	17,4	18,0	14,2
Do-It-Yourself-Bereich	EUR Mio.	27,5	33,9	24,2	21,3	16,8	12,9	12,3
Fassadensysteme	EUR Mio.	9,7	8,8	9,0	8,9	9,2	10,1	9,0
Übrige	EUR Mio.	20,9	21,3	20,8	20,5	19,5	17,0	13,1
YoY	%	31,2%	7,2%	4,2%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%
Kantensysteme	%	40,5%	1,3%	4,7%	7,1%	1,0%	-7,8%	-16,6%
Folien	%	-0,3%	17,0%	-6,7%	-10,7%	8,1%	14,4%	-15,7%
Druck	%	43,4%	55,8%	18,4%	22,2%	13,3%	-14,1%	-7,6%
Imprägnate/Trennpapiere	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sockelleisten	%	n/a	n/a	n/a	3,6%	20,5%	6,3%	-8,1%
Technische Profile	%	86,3%	-7,3%	-1,7%	2,6%	7,0%	3,5%	-21,2%
Do-It-Yourself-Bereich	%	60,8%	23,1%	-28,6%	-11,9%	-21,1%	-23,1%	-4,9%
Fassadensysteme	%	183,3%	-9,4%	2,1%	-0,3%	2,6%	10,1%	-10,7%
Übrige	%	11,0%	2,1%	-2,5%	-1,2%	-5,0%	-12,7%	-23,1%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kantensysteme	%	54,1%	51,1%	51,4%	54,1%	53,2%	50,4%	49,6%
Folien	%	22,2%	24,3%	21,7%	19,1%	20,1%	23,6%	23,5%
Druck	%	2,4%	3,5%	4,0%	4,8%	5,3%	4,7%	5,1%
Imprägnate/Trennpapiere	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sockelleisten	%	0,0%	0,0%	5,3%	5,4%	6,3%	6,9%	7,5%
Technische Profile	%	4,9%	4,2%	4,0%	4,0%	4,2%	4,5%	4,2%
Do-It-Yourself-Bereich	%	7,8%	8,9%	6,1%	5,3%	4,1%	3,2%	3,6%
Fassadensysteme	%	2,7%	2,3%	2,3%	2,2%	2,2%	2,5%	2,6%
Übrige	%	5,9%	5,6%	5,2%	5,1%	4,7%	4,2%	3,8%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Produktentwicklung, 2010-16

IFRS (31.12.)		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bruttoerlöse	EUR Mio.	388,8	408,8	407,7	402,1	618,5	638,4	639,8
Kantensysteme	EUR Mio.	190,9	197,8	201,8	188,7	188,6	194,7	196,8
Folien	EUR Mio.	101,1	111,8	108,3	102,5	131,5	141,1	134,6
Druck	EUR Mio.	20,8	20,8	21,7	28,6	117,6	109,9	113,4
Imprägnate/Trennpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	6,1	104,4	106,9	102,7
Sockelleisten	EUR Mio.	23,9	26,5	26,7	30,0	32,8	39,6	45,9
Technische Profile	EUR Mio.	14,8	16,8	16,3	14,9	15,9	16,3	16,9
Do-It-Yourself-Bereich	EUR Mio.	11,8	7,9	6,3	6,8	8,1	0,0	0,0
Fassadensysteme	EUR Mio.	9,7	9,7	9,8	8,6	0,0	0,0	0,0
Übrige	EUR Mio.	15,8	17,4	16,8	15,8	19,4	29,9	29,7
YoY	%	14,0%	5,1%	-0,3%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%
Kantensysteme	%	12,7%	3,6%	2,1%	-6,5%	0,0%	3,2%	1,1%
Folien	%	26,0%	10,6%	-3,1%	-5,4%	28,3%	7,3%	-4,7%
Druck	%	19,5%	0,3%	4,3%	31,5%	311,6%	-6,6%	3,2%
Imprägnate/Trennpapiere	%	n/a	n/a	n/a	n/a	1601,2%	2,3%	-3,9%
Sockelleisten	%	-6,2%	11,0%	0,4%	12,6%	9,5%	20,5%	16,1%
Technische Profile	%	4,3%	13,2%	-3,2%	-8,2%	6,7%	2,5%	3,3%
Do-It-Yourself-Bereich	%	-3,7%	-33,2%	-20,4%	7,7%	19,7%	-100,0%	n/a
Fassadensysteme	%	7,1%	0,6%	0,6%	-11,5%	-100,0%	n/a	n/a
Übrige	%	20,8%	10,2%	-3,5%	-5,9%	22,5%	54,3%	-0,9%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kantensysteme	%	49,1%	48,4%	49,5%	46,9%	30,5%	30,5%	30,8%
Folien	%	26,0%	27,3%	26,6%	25,5%	21,3%	22,1%	21,0%
Druck	%	5,3%	5,1%	5,3%	7,1%	19,0%	17,2%	17,7%
Imprägnate/Trennpapiere	%	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%	16,9%	16,7%	16,0%
Sockelleisten	%	6,1%	6,5%	6,5%	7,5%	5,3%	6,2%	7,2%
Technische Profile	%	3,8%	4,1%	4,0%	3,7%	2,6%	2,6%	2,6%
Do-It-Yourself-Bereich	%	3,0%	1,9%	1,5%	1,7%	1,3%	0,0%	0,0%
Fassadensysteme	%	2,5%	2,4%	2,4%	2,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Übrige	%	4,1%	4,3%	4,1%	3,9%	3,1%	4,7%	4,6%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Produktentwicklung, 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Bruttoerlöse	EUR Mio.	689,7	699,0	675,3	627,0	712,0	737,2	762,7
Kantensysteme	EUR Mio.	240,1	258,5	250,7	234,1	286,2	263,6	224,4
Folien	EUR Mio.	135,5	135,8	128,0	118,8	132,4	148,9	169,2
Druck	EUR Mio.	93,4	91,0	91,1	88,9	98,0	109,2	122,8
Imprägnate/Trennpapiere	EUR Mio.	104,9	98,0	77,9	57,4	59,1	61,5	64,6
Sockelleisten	EUR Mio.	46,5	48,8	53,4	65,0	81,6	103,4	132,4
Technische Profile	EUR Mio.	35,8	36,1	36,3	36,6	38,1	39,9	42,3
Do-It-Yourself-Bereich	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fassadensysteme	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Übrige	EUR Mio.	33,3	30,7	37,9	26,1	16,6	10,7	6,9
YoY	%	7,8%	1,4%	-3,4%	-7,2%	13,6%	3,5%	3,4%
Kantensysteme	%	22,0%	7,7%	-3,0%	-6,6%	22,3%	-7,9%	-14,9%
Folien	%	0,7%	0,2%	-5,7%	-7,2%	11,4%	12,5%	13,6%
Druck	%	-17,6%	-2,6%	0,1%	-2,4%	10,3%	11,4%	12,5%
Imprägnate/Trennpapiere	%	2,2%	-6,6%	-20,5%	-26,3%	3,0%	4,0%	5,1%
Sockelleisten	%	1,3%	4,9%	9,4%	21,8%	25,5%	26,7%	28,0%
Technische Profile	%	112,4%	0,9%	0,5%	0,9%	3,9%	4,9%	6,0%
Do-It-Yourself-Bereich	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Fassadensysteme	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Übrige	%	12,4%	-7,9%	23,4%	-31,2%	-36,3%	-35,7%	-35,0%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kantensysteme	%	34,8%	37,0%	37,1%	37,3%	40,2%	35,8%	29,4%
Folien	%	19,7%	19,4%	19,0%	19,0%	18,6%	20,2%	22,2%
Druck	%	13,5%	13,0%	13,5%	14,2%	13,8%	14,8%	16,1%
Imprägnate/Trennpapiere	%	15,2%	14,0%	11,5%	9,2%	8,3%	8,3%	8,5%
Sockelleisten	%	6,7%	7,0%	7,9%	10,4%	11,5%	14,0%	17,4%
Technische Profile	%	5,2%	5,2%	5,4%	5,8%	5,3%	5,4%	5,5%
Do-It-Yourself-Bereich	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fassadensysteme	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Übrige	%	4,8%	4,4%	5,6%	4,2%	2,3%	1,4%	0,9%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Umsatz nach Regionen, 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bruttoerlöse	EUR Mio.	355,0	380,4	396,4	403,2	414,5	403,0	341,1
Deutschland	EUR Mio.	272,1	270,6	334,8	339,9	144,9	138,7	121,6
Ausland	EUR Mio.	82,9	109,9	61,6	63,3	269,6	264,3	219,5
davon Restliches Europa	EUR Mio.	25,0	37,2	33,7	35,8	174,0	175,1	144,3
davon Amerika	EUR Mio.	39,5	54,0	73,7	67,6	58,4	49,7	40,6
davon Asien/Australien	EUR Mio.	20,0	23,5	26,2	28,5	34,3	36,5	32,1
davon Übrige	EUR Mio.	-1,6	-4,8	-72,0	-68,6	2,9	3,0	2,5
YoY	%	-3,4%	7,2%	4,2%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%
Deutschland	%	-2,2%	-0,6%	23,7%	1,5%	-57,4%	-4,3%	-12,3%
Ausland	%	-7,4%	32,4%	-44,0%	2,8%	326,1%	-2,0%	-16,9%
davon Restliches Europa	%	39,3%	48,4%	-9,4%	6,2%	386,5%	0,7%	-17,6%
davon Amerika	%	-18,1%	36,7%	36,6%	-8,3%	-13,6%	-15,0%	-18,3%
davon Asien/Australien	%	-21,8%	17,4%	11,3%	8,8%	20,3%	6,5%	-12,0%
davon Übrige	%	-28,7%	198,6%	1405,6%	-4,7%	-104,3%	3,4%	-17,6%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Deutschland	%	76,6%	71,1%	84,5%	84,3%	35,0%	34,4%	35,6%
Ausland	%	23,4%	28,9%	15,5%	15,7%	65,0%	65,6%	64,4%
davon Restliches Europa	%	7,1%	9,8%	8,5%	8,9%	42,0%	43,5%	42,3%
davon Amerika	%	11,1%	14,2%	18,6%	16,8%	14,1%	12,3%	11,9%
davon Asien/Australien	%	5,6%	6,2%	6,6%	7,1%	8,3%	9,1%	9,4%
davon Übrige	%	-0,5%	-1,3%	-18,2%	-17,0%	0,7%	0,7%	0,7%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Umsatz nach Regionen, 2010-16

IFRS (31.12.)		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bruttoerlöse	EUR Mio.	388,8	408,8	407,7	402,1	618,5	638,4	639,8
Deutschland	EUR Mio.	127,3	132,9	128,4	121,0	175,2	177,8	174,3
Ausland	EUR Mio.	261,5	275,9	279,3	281,2	443,3	460,6	465,5
davon Restliches Europa	EUR Mio.	169,1	178,8	176,4	181,5	287,9	280,0	283,4
davon Amerika	EUR Mio.	47,0	47,8	56,7	58,9	105,0	130,7	127,9
davon Asien/Australien	EUR Mio.	42,2	46,0	43,2	37,4	45,9	46,2	49,0
davon Übrige	EUR Mio.	3,1	3,3	3,0	3,4	4,5	3,7	5,2
YoY	%	14,0%	5,1%	-0,3%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%
Deutschland	%	4,7%	4,4%	-3,4%	-5,8%	44,8%	1,5%	-2,0%
Ausland	%	19,1%	5,5%	1,2%	0,7%	57,7%	3,9%	1,1%
davon Restliches Europa	%	17,2%	5,7%	-1,3%	2,8%	58,7%	-2,8%	1,2%
davon Amerika	%	15,9%	1,6%	18,6%	3,9%	78,3%	24,5%	-2,1%
davon Asien/Australien	%	31,4%	9,0%	-6,1%	-13,5%	22,9%	0,7%	6,1%
davon Übrige	%	23,8%	6,9%	-8,5%	14,6%	29,5%	-17,4%	40,4%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Deutschland	%	32,8%	32,5%	31,5%	30,1%	28,3%	27,9%	27,2%
Ausland	%	67,2%	67,5%	68,5%	69,9%	71,7%	72,1%	72,8%
davon Restliches Europa	%	43,5%	43,7%	43,3%	45,1%	46,6%	43,9%	44,3%
davon Amerika	%	12,1%	11,7%	13,9%	14,6%	17,0%	20,5%	20,0%
davon Asien/Australien	%	10,9%	11,3%	10,6%	9,3%	7,4%	7,2%	7,7%
davon Übrige	%	0,8%	0,8%	0,7%	0,9%	0,7%	0,6%	0,8%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Umsatz nach Regionen, 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Bruttoerlöse	EUR Mio.	689,7	699,0	675,3	627,0	712,0	737,2	762,7
Deutschland	EUR Mio.	175,7	178,7	174,8	166,8	208,0	214,2	220,4
Ausland	EUR Mio.	514,0	520,3	500,5	460,2	504,1	523,0	542,2
davon Restliches Europa	EUR Mio.	315,2	319,4	312,1	295,7	313,4	322,8	332,2
davon Amerika	EUR Mio.	140,7	138,9	130,9	110,8	128,0	135,7	143,7
davon Asien/Australien	EUR Mio.	52,2	56,7	52,0	48,9	57,7	59,5	61,2
davon Übrige	EUR Mio.	5,9	5,3	5,5	4,9	4,9	5,1	5,2
YoY	%	7,8%	1,4%	-3,4%	-7,2%	13,6%	3,5%	3,4%
Deutschland	%	0,8%	1,7%	-2,2%	-4,6%	24,7%	3,0%	2,9%
Ausland	%	10,4%	1,2%	-3,8%	-8,0%	9,5%	3,8%	3,7%
davon Restliches Europa	%	11,2%	1,3%	-2,3%	-5,3%	6,0%	3,0%	2,9%
davon Amerika	%	10,0%	-1,3%	-5,8%	-15,3%	15,5%	6,0%	5,9%
davon Asien/Australien	%	6,3%	8,7%	-8,2%	-6,1%	18,2%	3,0%	2,9%
davon Übrige	%	14,2%	-10,0%	3,0%	-10,8%	1,0%	3,0%	3,0%
in % der Bruttoerlöse	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Deutschland	%	25,5%	25,6%	25,9%	26,6%	29,2%	29,1%	28,9%
Ausland	%	74,5%	74,4%	74,1%	73,4%	70,8%	70,9%	71,1%
davon Restliches Europa	%	45,7%	45,7%	46,2%	47,2%	44,0%	43,8%	43,6%
davon Amerika	%	20,4%	19,9%	19,4%	17,7%	18,0%	18,4%	18,8%
davon Asien/Australien	%	7,6%	8,1%	7,7%	7,8%	8,1%	8,1%	8,0%
davon Übrige	%	0,9%	0,8%	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	264,2	261,3	269,0	269,2	305,8	318,4	303,8
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	150,5	153,1	156,0	158,6	177,3	175,8	167,2
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	1,4	4,6	4,7	4,6	9,3	8,5	8,6
Geschäfts- oder Firmenwerte	EUR Mio.	99,3	95,7	98,0	97,5	109,9	108,2	109,7
At Equity bewertete Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,7	1,6
Finanzanlagen	EUR Mio.	5,4	0,2	1,9	1,9	0,2	10,8	10,1
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	EUR Mio.	1,2	1,4	1,4	1,5	1,4	1,2	2,0
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	6,8	0,0
Aktive latente Ertragssteuern	EUR Mio.	6,4	6,4	6,9	5,0	4,4	5,4	4,5
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	91,6	100,5	100,1	103,3	210,1	170,3	176,8
Vorräte	EUR Mio.	44,1	51,1	53,9	59,9	67,7	59,8	43,7
DIO	d	107	116	112	124	137	123	114
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	30,3	35,8	33,8	30,0	31,7	34,5	35,0
DSO	d	31	34	31	27	27	31	37
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	4,1	6,9	6,3
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	10,9	8,7	8,9	10,9	5,6	6,9	6,7
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	3,8	0,4	1,3	0,4	3,2	1,9	0,3
Liquide Mittel	EUR Mio.	2,5	4,5	2,2	2,2	97,8	60,5	84,8
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,7	0,3	1,0	0,7	0,9	1,3	1,1
Bilanzsumme	EUR Mio.	356,4	362,1	370,1	373,2	516,7	490,1	481,7
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Aktiva), 2010-16

IFRS (31.12.)		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	305,3	295,0	291,9	398,1	394,3	404,5	412,6
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	164,1	160,2	158,5	244,8	237,2	244,9	245,6
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	14,2	12,1	12,7	29,7	26,3	22,2	34,1
Geschäfts- oder Firmenwerte	EUR Mio.	112,0	112,4	112,7	110,7	110,8	111,4	118,8
At Equity bewertete Anteile	EUR Mio.	1,8	1,8	1,7	3,3	3,5	3,3	1,7
Finanzanlagen	EUR Mio.	4,1	0,6	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	EUR Mio.	2,0	1,0	0,9	0,4	0,3	0,2	0,0
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	1,9	3,9	2,2	1,5	8,2	14,3	5,8
Aktive latente Ertragssteuern	EUR Mio.	5,2	2,9	2,8	7,6	8,0	8,2	6,5
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	175,3	185,9	174,3	226,3	240,9	249,8	259,6
Vorräte	EUR Mio.	58,9	61,3	61,1	102,9	110,6	113,3	119,6
DIO	d	121	115	116	201	126	126	133
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	41,3	40,8	41,7	54,8	61,7	56,4	52,1
DSO	d	38	36	37	49	36	32	29
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,6
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	EUR Mio.	4,5	5,6	2,7	6,5	8,0	6,2	2,3
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	7,7	10,8	7,1	8,5	7,7	4,2	4,9
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,5	0,6	0,3	2,5	9,9	3,6	19,7
Liquide Mittel	EUR Mio.	62,4	66,7	61,4	51,1	43,1	65,7	60,4
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	1,0	1,2	1,1	1,8	1,5	1,4	1,7
Bilanzsumme	EUR Mio.	481,5	482,1	467,3	626,1	636,7	655,7	673,9
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Aktiva), 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	EUR Mio.	516,4	500,8	498,5	488,2	490,3	489,3	488,6
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	258,2	255,8	236,9	236,2	236,4	231,7	227,1
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	35,6	35,6	37,0	38,5
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	66,7	59,3	85,2	48,7	49,6	51,6	53,7
Geschäfts- oder Firmenwerte	EUR Mio.	163,3	162,9	162,8	162,9	163,0	163,0	163,0
At Equity bewertete Anteile	EUR Mio.	2,0	2,4	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen	EUR Mio.	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	6,3	2,1	2,2	0,3	0,3	0,3	0,3
Aktive latente Ertragssteuern	EUR Mio.	19,0	18,3	8,8	4,4	5,3	5,5	5,7
Kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	326,2	343,8	281,8	310,6	329,1	318,4	316,7
Vorräte	EUR Mio.	119,7	127,0	123,1	109,3	102,3	100,6	98,9
DIO	d	129	131	136	139	107	101	94
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	57,8	57,5	52,6	53,8	56,1	59,8	63,7
DSO	d	30	30	28	31	28	29	30
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	EUR Mio.	0,7	0,7	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	EUR Mio.	1,4	5,4	5,2	0,8	1,0	1,0	1,1
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	9,5	7,7	8,3	6,5	7,2	7,5	7,8
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	3,7	24,5	8,9	6,7	5,2	5,4	5,7
Liquide Mittel	EUR Mio.	133,4	121,0	83,6	133,5	157,2	144,0	139,6
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	842,6	844,5	780,3	798,8	819,4	807,7	805,3
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Bilanz (Passiva), 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	108,7	116,6	149,0	165,7	189,5	180,5	191,8
EK-Quote	%	30,5%	32,2%	40,2%	44,4%	36,7%	36,8%	39,8%
Grundkapital	EUR Mio.	10,6	10,6	11,1	11,1	11,1	11,1	11,1
Kapitalrücklage	EUR Mio.	35,9	35,9	50,4	50,4	50,4	50,4	50,4
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	47,3	50,6	64,9	74,7	96,2	112,3	120,7
Konzerngewinn	EUR Mio.	14,8	18,2	21,8	28,8	31,8	6,8	9,2
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	0,2	1,3	0,7	0,7	0,0	0,0	0,4
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	10,7	0,0	13,1	12,6	11,2	9,6	10,4
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	12,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	93,2	90,2	88,5	99,0	76,7	80,0	74,1
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	50,0	40,4	34,3	51,7	26,9	35,2	26,2
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	12,1	18,9	20,7	22,7	22,6	18,3	26,4
DPO	d	12	18	19	20	20	16	28
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	12,0	11,9	12,5	4,4	5,9	3,1	3,8
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	2,2	2,4	4,3	2,0	1,5	8,9	3,4
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	15,5	15,8	15,7	17,0	18,0	12,6	12,4
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,5	0,8	1,0	1,2	1,9	1,9	1,9
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	143,7	143,1	119,6	95,9	239,3	219,9	205,3
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	127,1	126,8	102,6	78,3	214,9	196,5	181,4
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,5	0,5	0,4	0,3	1,9	0,0	2,8
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	16,2	15,8	16,7	17,3	22,6	23,4	21,1
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	356,4	362,1	370,1	373,2	516,7	490,1	481,7
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Passiva), 2010-16

IFRS (31.12.)		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	213,4	216,5	223,2	311,0	321,1	334,4	346,6
EK-Quote	%	44,3%	44,9%	47,8%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%
Grundkapital	EUR Mio.	11,1	11,1	11,1	15,5	15,5	15,5	15,5
Kapitalrücklage	EUR Mio.	50,4	50,4	50,4	122,8	122,8	122,8	122,8
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	129,6	141,9	146,4	150,5	164,1	178,2	181,4
Konzerngewinn	EUR Mio.	21,7	12,5	15,0	21,9	18,5	17,7	23,9
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	0,7	0,6	0,3	0,3	0,3	0,2	3,0
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	10,4	9,9	11,1	11,0	12,7	12,8	13,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	63,5	71,1	51,8	127,3	91,5	92,5	151,8
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	12,7	29,6	2,0	55,6	5,6	5,0	72,4
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	22,9	20,1	26,5	37,3	45,4	48,7	48,9
DPO	d	21	18	23	33	26	27	28
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	4,0	2,9	1,3	1,2	3,0	3,5	2,6
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	1,7	2,2	2,3	3,3	12,1	8,2	3,6
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	18,5	10,8	13,0	4,4	3,2	2,5	2,7
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	3,7	5,5	6,8	25,5	22,4	24,6	21,7
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	194,2	184,6	181,1	176,8	211,3	216,1	162,5
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	172,9	162,9	161,2	146,7	183,3	187,3	123,6
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0	4,3
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	21,3	21,7	19,9	29,5	27,9	28,8	34,6
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	481,5	482,1	467,3	626,1	636,7	655,7	673,9
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Passiva), 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
PASSIVA								
Eigenkapital	EUR Mio.	349,2	353,2	354,6	373,3	398,4	416,5	436,3
EK-Quote	%	41,4%	41,8%	45,4%	46,7%	48,6%	51,6%	54,2%
Grundkapital	EUR Mio.	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5	15,5
Kapitalrücklage	EUR Mio.	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8	122,8
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	181,9	193,1	203,4	201,4	222,7	241,5	259,7
Konzerngewinn	EUR Mio.	26,2	18,6	9,4	33,7	37,5	36,8	38,4
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	2,9	3,2	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	EUR Mio.	12,8	12,8	13,8	13,2	12,9	12,4	11,9
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,4	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	106,4	177,9	123,4	146,7	189,3	191,3	193,8
Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	5,7	65,9	8,9	40,6	72,4	69,5	66,8
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	63,2	65,1	62,9	63,4	64,9	67,8	70,8
DPO	d	33	34	34	36	33	33	33
Ertragssteuerschulden	EUR Mio.	3,2	3,1	1,6	2,6	8,6	9,6	10,8
Kurzfristige Rückstellungen	EUR Mio.	4,0	11,6	20,0	10,8	9,6	10,8	12,2
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	4,2	2,6	2,4	3,5	5,3	6,0	6,7
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	26,2	29,6	27,5	25,8	28,6	27,5	26,4
Langfristige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	374,1	300,6	288,4	265,1	218,7	187,5	163,2
Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	317,7	252,6	254,5	237,6	188,7	153,7	125,2
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	4,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Passive latente Steuern	EUR Mio.	52,0	48,0	33,8	27,3	29,9	33,7	37,9
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	EUR Mio.	842,6	844,5	780,3	798,8	819,4	807,7	805,3
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	74,1%	72,2%	72,7%	72,1%	59,2%	65,0%	63,1%
Sachanlagevermögen	%	42,2%	42,3%	42,2%	42,5%	34,3%	35,9%	34,7%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	0,4%	1,3%	1,3%	1,2%	1,8%	1,7%	1,8%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	27,9%	26,4%	26,5%	26,1%	21,3%	22,1%	22,8%
At Equity bewertete Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%
Finanzanlagen	%	1,5%	0,0%	0,5%	0,5%	0,0%	2,2%	2,1%
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	1,4%	0,0%
Aktive latente Ertragssteuern	%	1,8%	1,8%	1,9%	1,3%	0,9%	1,1%	0,9%
Kurzfristiges Vermögen	%	25,7%	27,7%	27,0%	27,7%	40,7%	34,8%	36,7%
Vorräte	%	12,4%	14,1%	14,6%	16,0%	13,1%	12,2%	9,1%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	8,5%	9,9%	9,1%	8,0%	6,1%	7,0%	7,3%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	1,4%	1,3%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	3,1%	2,4%	2,4%	2,9%	1,1%	1,4%	1,4%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	1,1%	0,1%	0,3%	0,1%	0,6%	0,4%	0,1%
Liquide Mittel	%	0,7%	1,2%	0,6%	0,6%	18,9%	12,3%	17,6%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,2%	0,1%	0,3%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2010-16

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	63,4%	61,2%	62,5%	63,6%	61,9%	61,7%	61,2%
Sachanlagevermögen	%	34,1%	33,2%	33,9%	39,1%	37,3%	37,4%	36,5%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	2,9%	2,5%	2,7%	4,7%	4,1%	3,4%	5,1%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	23,3%	23,3%	24,1%	17,7%	17,4%	17,0%	17,6%
At Equity bewertete Anteile	%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,5%	0,3%
Finanzanlagen	%	0,9%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	%	0,4%	0,2%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,4%	0,8%	0,5%	0,2%	1,3%	2,2%	0,9%
Aktive latente Ertragssteuern	%	1,1%	0,6%	0,6%	1,2%	1,2%	1,3%	1,0%
Kurzfristiges Vermögen	%	36,4%	38,6%	37,3%	36,1%	37,8%	38,1%	38,5%
Vorräte	%	12,2%	12,7%	13,1%	16,4%	17,4%	17,3%	17,7%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	8,6%	8,5%	8,9%	8,7%	9,7%	8,6%	7,7%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	0,9%	1,2%	0,6%	1,0%	1,3%	1,0%	0,3%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	1,6%	2,2%	1,5%	1,4%	1,2%	0,6%	0,7%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,1%	0,1%	0,1%	0,4%	1,5%	0,6%	2,9%
Liquide Mittel	%	13,0%	13,8%	13,1%	8,2%	6,8%	10,0%	9,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA								
Langfristiges Vermögen	%	61,3%	59,3%	63,9%	61,1%	59,8%	60,6%	60,7%
Sachanlagevermögen	%	30,6%	30,3%	30,4%	29,6%	28,9%	28,7%	28,2%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	4,5%	4,3%	4,6%	4,8%
Immaterielles Vermögen	%	7,9%	7,0%	10,9%	6,1%	6,1%	6,4%	6,7%
Geschäfts- oder Firmenwerte	%	19,4%	19,3%	20,9%	20,4%	19,9%	20,2%	20,2%
At Equity bewertete Anteile	%	0,2%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Finanzanlagen	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Steuerforderungen und sonstige Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,8%	0,2%	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktive latente Ertragssteuern	%	2,3%	2,2%	1,1%	0,6%	0,6%	0,7%	0,7%
Kurzfristiges Vermögen	%	38,7%	40,7%	36,1%	38,9%	40,2%	39,4%	39,3%
Vorräte	%	14,2%	15,0%	15,8%	13,7%	12,5%	12,5%	12,3%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	6,9%	6,8%	6,7%	6,7%	6,8%	7,4%	7,9%
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Ertragssteuerforderungen	%	0,2%	0,6%	0,7%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	1,1%	0,9%	1,1%	0,8%	0,9%	0,9%	1,0%
Sonstige kurzfristige finanzielle Vermögenswerte	%	0,4%	2,9%	1,1%	0,8%	0,6%	0,7%	0,7%
Liquide Mittel	%	15,8%	14,3%	10,7%	16,7%	19,2%	17,8%	17,3%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PASSIVA								
Eigenkapital	%	30,5%	32,2%	40,2%	44,4%	36,7%	36,8%	39,8%
Grundkapital	%	3,0%	2,9%	3,0%	3,0%	2,1%	2,3%	2,3%
Kapitalrücklage	%	10,1%	9,9%	13,6%	13,5%	9,8%	10,3%	10,5%
Gewinnrücklagen	%	13,3%	14,0%	17,5%	20,0%	18,6%	22,9%	25,1%
Konzerngewinn	%	4,2%	5,0%	5,9%	7,7%	6,2%	1,4%	1,9%
Bilanzverlust/-gewinn	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,0%	0,4%	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%	0,1%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	3,0%	0,0%	3,5%	3,4%	2,2%	2,0%	2,2%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	3,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	26,2%	24,9%	23,9%	26,5%	14,8%	16,3%	15,4%
Kurzfristige Finanzschulden	%	14,0%	11,2%	9,3%	13,9%	5,2%	7,2%	5,4%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	3,4%	5,2%	5,6%	6,1%	4,4%	3,7%	5,5%
Ertragssteuerschulden	%	3,4%	3,3%	3,4%	1,2%	1,1%	0,6%	0,8%
Kurzfristige Rückstellungen	%	0,6%	0,7%	1,2%	0,5%	0,3%	1,8%	0,7%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	4,3%	4,4%	4,2%	4,6%	3,5%	2,6%	2,6%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,4%	0,2%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	40,3%	39,5%	32,3%	25,7%	46,3%	44,9%	42,6%
Langfristige Finanzschulden	%	35,6%	35,0%	27,7%	21,0%	41,6%	40,1%	37,7%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,4%	0,0%	0,6%
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	4,5%	4,4%	4,5%	4,6%	4,4%	4,8%	4,4%
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								

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2010-16

IFRS (31.12.)		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PASSIVA								
Eigenkapital	%	44,3%	44,9%	47,8%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%
Grundkapital	%	2,3%	2,3%	2,4%	2,5%	2,4%	2,4%	2,3%
Kapitalrücklage	%	10,5%	10,5%	10,8%	19,6%	19,3%	18,7%	18,2%
Gewinnrücklagen	%	26,9%	29,4%	31,3%	24,0%	25,8%	27,2%	26,9%
Konzerngewinn	%	4,5%	2,6%	3,2%	3,5%	2,9%	2,7%	3,5%
Bilanzverlust/-gewinn	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,4%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	2,2%	2,0%	2,4%	1,8%	2,0%	1,9%	1,9%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	13,2%	14,8%	11,1%	20,3%	14,4%	14,1%	22,5%
Kurzfristige Finanzschulden	%	2,6%	6,1%	0,4%	8,9%	0,9%	0,8%	10,7%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	4,8%	4,2%	5,7%	6,0%	7,1%	7,4%	7,3%
Ertragssteuerschulden	%	0,8%	0,6%	0,3%	0,2%	0,5%	0,5%	0,4%
Kurzfristige Rückstellungen	%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%	1,9%	1,3%	0,5%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	3,8%	2,3%	2,8%	0,7%	0,5%	0,4%	0,4%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,8%	1,1%	1,4%	4,1%	3,5%	3,8%	3,2%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	40,3%	38,3%	38,8%	28,2%	33,2%	32,9%	24,1%
Langfristige Finanzschulden	%	35,9%	33,8%	34,5%	23,4%	28,8%	28,6%	18,3%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,6%
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	4,4%	4,5%	4,3%	4,7%	4,4%	4,4%	5,1%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
PASSIVA								
Eigenkapital	%	41,4%	41,8%	45,4%	46,7%	48,6%	51,6%	54,2%
Grundkapital	%	1,8%	1,8%	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Kapitalrücklage	%	14,6%	14,5%	15,7%	15,4%	15,0%	15,2%	15,2%
Gewinnrücklagen	%	21,6%	22,9%	26,1%	25,2%	27,2%	29,9%	32,2%
Konzerngewinn	%	3,1%	2,2%	1,2%	4,2%	4,6%	4,6%	4,8%
Bilanzverlust/-gewinn	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,3%	0,4%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionen und weitere Personalverpflichtungen	%	1,5%	1,5%	1,8%	1,7%	1,6%	1,5%	1,5%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	%	12,6%	21,1%	15,8%	18,4%	23,1%	23,7%	24,1%
Kurzfristige Finanzschulden	%	0,7%	7,8%	1,1%	5,1%	8,8%	8,6%	8,3%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	7,5%	7,7%	8,1%	7,9%	7,9%	8,4%	8,8%
Ertragssteuerschulden	%	0,4%	0,4%	0,2%	0,3%	1,0%	1,2%	1,3%
Kurzfristige Rückstellungen	%	0,5%	1,4%	2,6%	1,4%	1,2%	1,3%	1,5%
Sonstige kurzfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,5%	0,3%	0,3%	0,4%	0,7%	0,7%	0,8%
Sonstige kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	3,1%	3,5%	3,5%	3,2%	3,5%	3,4%	3,3%
Langfristige Verbindlichkeiten	%	44,4%	35,6%	37,0%	33,2%	26,7%	23,2%	20,3%
Langfristige Finanzschulden	%	37,7%	29,9%	32,6%	29,7%	23,0%	19,0%	15,5%
Sonstige langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige langfristige nicht-finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	6,2%	5,7%	4,3%	3,4%	3,7%	4,2%	4,7%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Cashflow-Statement, 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Nettoergebnis	EUR Mio.	14,9	18,4	22,0	29,0	31,8	6,7	9,4
Abschreibungen	EUR Mio.	26,8	25,9	17,8	17,6	19,1	29,9	19,9
Zins- und Beteiligungsergebnis	EUR Mio.	10,1	9,7	9,3	8,7	8,9	10,9	8,6
Gewinn/Verlust aus dem Abgang von AV	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,9	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1
Δ Vorräte	EUR Mio.	3,0	-7,0	-2,8	-6,0	-7,8	7,9	16,1
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	17,1	-5,5	1,9	3,9	-1,7	-2,8	-0,6
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	5,0	5,5	-1,1	-1,1	-3,1	-7,8	8,4
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	-0,1	0,3	-1,2	2,2	0,4	-1,4	1,1
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	0,5	1,7	2,7	-2,8	-1,9	5,8	-4,7
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	-1,2	6,8	1,8	2,0	-0,2	-4,3	8,1
Δ Übrige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-5,3	0,2	0,5	-6,9	2,5	-8,2	0,5
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	0,0	-0,4	0,9	0,7	5,3	0,8	-2,3
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-2,3	5,9	-1,8	-3,2	-6,0	0,8	5,6
Operativer Cashflow	EUR Mio.	68,4	61,7	49,1	43,7	47,0	38,2	70,0
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	-4,9	5,2	-1,8	0,0	0,0	-10,5	0,8
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	7,5	0,3	-2,4	0,6	-17,0	2,5	-1,7
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-21,0	-28,5	-20,7	-20,2	-37,7	-18,3	-11,3
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-1,9	-5,5	5,6	-3,3	-3,1	-15,6	1,0
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-20,2	-28,4	-19,3	-23,0	-57,9	-41,9	-11,1
Free Cashflow	EUR Mio.	48,2	33,2	29,8	20,8	-10,9	-3,7	58,9
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,0	0,0	14,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Finanzschulden	EUR Mio.	-33,8	-9,8	-30,3	-6,8	111,7	-10,0	-24,1
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,0	-0,7	0,0	0,1	2,2	-1,8	2,8
Zinsergebnis	EUR Mio.	-10,1	-9,7	-9,3	-8,7	-8,9	-10,9	-8,6
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	-6,9	-7,4	-9,1	-9,0	-11,3	-12,2	-3,9
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	1,0	-4,1	1,6	3,7	12,7	1,5	-1,1
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-48,9	-31,8	-32,0	-20,7	106,5	-33,5	-34,8
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	-0,7	1,5	-2,3	0,0	95,7	-37,2	24,1
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,3
Erwerb von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	EUR Mio.	0,0	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	3,2	2,5	4,5	2,2	2,2	97,8	60,5
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	2,5	4,5	2,2	2,2	97,8	60,5	84,8

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2010-16

IFRS (31.12.)		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Nettoergebnis	EUR Mio.	21,8	12,4	14,8	22,0	18,5	17,6	23,8
Abschreibungen	EUR Mio.	20,9	21,1	22,0	22,6	35,2	33,8	33,5
Zins- und Beteiligungsergebnis	EUR Mio.	9,5	8,9	8,4	8,6	9,7	8,3	8,1
Gewinn/Verlust aus dem Abgang von AV	EUR Mio.	-0,2	-1,1	-0,2	-0,1	-0,6	-3,0	-0,2
Δ Vorräte	EUR Mio.	-15,3	-2,3	0,7	3,1	-7,7	-5,4	-5,1
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	-6,3	0,5	-0,4	11,3	-6,9	3,6	7,7
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	-1,3	-5,4	8,9	-6,3	-14,6	10,6	-4,3
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	-0,5	2,0	0,3	-5,5	-0,1	-0,2	1,5
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	-1,7	0,0	1,4	0,8	10,5	-3,8	-4,3
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	-3,5	-2,8	6,2	3,6	8,1	6,9	-1,2
Δ Übrige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	6,4	-1,8	0,5	-8,6	0,6	-0,2	-0,7
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	0,2	0,4	-1,9	9,6	-1,5	0,8	5,8
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,2	5,7	-5,5	-6,3	3,2	0,0	-6,0
Operativer Cashflow	EUR Mio.	30,2	37,6	55,3	54,8	54,3	69,2	58,4
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	5,8	3,5	0,2	-1,1	-0,2	0,3	1,6
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	-7,9	1,7	-0,9	-15,1	3,4	3,5	-19,4
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-17,8	-17,2	-20,4	-108,9	-27,7	-41,6	-34,2
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	5,4	-7,4	1,1	1,4	-2,9	9,4	-2,4
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-14,5	-19,5	-20,0	-123,6	-27,4	-28,5	-54,3
Free Cashflow	EUR Mio.	15,8	18,2	35,4	-68,8	26,9	40,7	4,0
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	4,4	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	72,4	0,0	0,0	0,0
Δ Finanzschulden	EUR Mio.	-22,1	7,0	-29,3	39,1	-13,4	3,3	10,7
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-1,0	1,8	1,3	19,3	-3,7	2,2	1,3
Zinsergebnis	EUR Mio.	-9,5	-8,9	-8,4	-8,6	-9,7	-8,3	-6,9
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	-4,4	-10,0	-5,0	-5,0	-10,1	-10,9	-12,4
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-2,8	-3,9	0,6	-61,0	1,4	-4,1	-1,3
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-39,9	-14,1	-40,8	60,7	-35,5	-17,7	-8,6
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	-24,2	4,1	-5,4	-8,2	-8,7	23,0	-4,6
Währungsanpassungen	EUR Mio.	1,7	0,3	0,1	-1,3	0,6	-0,5	-0,7
Erwerb von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	84,8	62,4	66,7	61,4	51,1	43,1	65,7
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	62,4	66,7	61,4	51,1	43,1	65,7	60,4

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Nettoergebnis	EUR Mio.	26,3	18,9	9,8	33,8	37,5	36,8	38,4
Abschreibungen	EUR Mio.	38,4	40,6	45,2	42,2	42,0	42,0	42,0
Zins- und Beteiligungsergebnis	EUR Mio.	7,7	6,1	6,9	4,5	5,0	5,0	4,9
Gewinn/Verlust aus dem Abgang von AV	EUR Mio.	-4,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Vorräte	EUR Mio.	-0,1	-7,2	3,9	13,8	6,9	1,7	1,8
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	-5,8	0,3	4,9	-1,2	-2,3	-3,7	-3,9
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	11,7	-18,8	15,7	10,4	0,6	-0,6	-0,6
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	-10,8	0,7	9,5	4,4	-0,9	-0,2	-0,2
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	0,2	7,7	9,5	-9,4	-1,9	0,7	0,9
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	14,3	1,9	-2,2	0,5	1,4	3,0	3,0
Δ Übrige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	2,1	-1,7	-1,6	2,1	7,8	1,7	2,0
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	17,5	-4,0	-14,2	-6,4	2,6	3,8	4,2
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-14,0	16,3	-3,2	-11,9	0,0	0,0	0,0
Operativer Cashflow	EUR Mio.	82,9	60,7	84,0	82,7	98,7	90,0	92,4
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	-1,1	0,4	-0,1	2,5	0,0	0,0	0,0
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	-77,0	7,8	-25,9	0,9	-1,0	-3,5	-3,6
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-51,0	-38,1	-26,3	-41,5	-42,2	-37,3	-37,4
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	13,7	-19,5	16,2	7,4	0,0	0,0	0,0
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-115,5	-49,5	-36,1	-30,7	-43,2	-40,8	-41,0
Free Cashflow	EUR Mio.	-32,6	11,2	47,9	52,0	55,5	49,3	51,4
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Finanzschulden	EUR Mio.	127,3	-4,8	-55,0	14,7	-17,1	-37,9	-31,2
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	4,7	-1,0	-2,1	-1,7	2,8	-1,1	-1,1
Zinsergebnis	EUR Mio.	-7,7	-6,1	-6,9	-4,5	-5,0	-5,0	-4,9
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	-12,4	-12,4	-8,5	0,0	-12,4	-18,6	-18,6
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-5,4	0,1	-12,2	-12,3	0,0	0,0	0,0
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	106,5	-24,2	-84,7	-3,8	-31,7	-62,5	-55,8
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	73,9	-12,9	-36,8	48,2	23,8	-13,3	-4,4
Währungsanpassungen	EUR Mio.	-1,0	0,5	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Erwerb von Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	60,4	133,4	121,0	83,6	133,5	157,2	144,0
Liquide Mittel Ende Periode	EUR Mio.	133,4	121,0	83,6	133,5	157,2	144,0	139,6

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I, 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	355,0	380,4	396,4	403,2	414,5	403,0	341,1
Rohertrag	EUR Mio.	208,1	221,7	228,4	234,1	239,9	228,3	195,0
EBITDA	EUR Mio.	64,0	70,3	65,2	71,7	74,4	58,3	54,3
EBIT	EUR Mio.	37,2	44,4	47,4	54,1	55,3	38,6	34,4
EBT	EUR Mio.	27,1	34,7	37,6	46,0	46,9	15,8	17,6
Nettoergebnis	EUR Mio.	14,9	18,4	22,0	29,0	31,8	6,7	9,4
Anzahl Mitarbeiter		1.941	1.997	2.132	2.059	2.121	2.194	1.678
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	20,00	24,11	35,30	34,00	39,82	27,87	20,93
Kurs Tief	EUR	11,80	18,50	22,10	26,50	17,17	8,04	5,89
Kurs Durchschnitt	EUR	15,51	21,31	28,71	31,79	33,15	18,06	11,71
Kurs Schlusskurs	EUR	19,70	22,85	28,00	33,51	19,15	9,00	19,13
EPS	EUR	1,40	1,72	1,97	2,60	2,87	0,61	0,83
BVPS	EUR	10,26	10,90	13,39	14,89	17,11	16,30	17,28
CFPS	EUR	6,47	5,83	4,43	3,95	4,25	3,45	6,32
Dividende	EUR	0,70	0,80	0,80	1,00	1,10	0,35	0,40
Kursziel	EUR							
Performance bis Kursziel	%							
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	18,0%	18,5%	16,5%	17,8%	17,9%	14,5%	15,9%
EBIT-Marge	%	10,5%	11,7%	12,0%	13,4%	13,3%	9,6%	10,1%
EBT-Marge	%	7,6%	9,1%	9,5%	11,4%	11,3%	3,9%	5,1%
Netto-Marge	%	4,2%	4,8%	5,5%	7,2%	7,7%	1,7%	2,7%
FCF-Marge	%	13,6%	8,7%	7,5%	5,1%	-2,6%	-0,9%	17,3%
ROE	%	13,7%	15,8%	14,8%	17,5%	16,8%	3,7%	4,9%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	183	190	186	196	195	184	203
Pro-Kopf-EBIT	EURk	19,2	22,3	22,3	26,3	26,1	17,6	20,5
Capex/Umsatz	%	5,9%	7,5%	5,2%	5,0%	9,1%	4,5%	3,3%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	-3,4%	7,2%	4,2%	1,7%	2,8%	-2,8%	-15,3%
Rohertrag	%	-5,0%	6,5%	3,0%	2,5%	2,5%	-4,8%	-14,6%
EBITDA	%	-8,3%	10,0%	-7,3%	9,9%	3,7%	-21,6%	-6,9%
EBIT	%	-12,9%	19,4%	6,8%	14,0%	2,2%	-30,2%	-10,8%
EBT	%	-9,7%	28,2%	8,1%	22,6%	2,0%	-66,4%	11,3%
Nettoergebnis	%	-15,5%	24,1%	19,2%	31,7%	9,9%	-78,9%	39,1%
EPS	%	-15,7%	22,6%	14,5%	31,7%	10,7%	-78,8%	36,8%
CFPS	%	-5,7%	-9,9%	-24,0%	-10,9%	7,5%	-18,7%	83,1%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Auf einen Blick I, 2010-16

IFRS (31.12.)		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	388,8	408,8	407,7	402,1	618,5	638,4	639,8
Rohertrag	EUR Mio.	222,4	220,3	220,4	220,1	310,3	319,7	324,6
EBITDA	EUR Mio.	62,5	56,1	51,7	59,7	62,8	65,0	74,3
EBIT	EUR Mio.	41,6	35,0	29,7	37,0	27,6	31,1	40,9
EBT	EUR Mio.	32,0	22,9	21,2	28,0	22,3	26,8	35,0
Nettoergebnis	EUR Mio.	21,8	12,4	14,8	22,0	18,5	17,6	23,8
Anzahl Mitarbeiter		1.990	2.050	1.994	2.114	2.682	2.727	2.736
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	27,63	29,70	22,43	24,00	31,45	27,77	24,29
Kurs Tief	EUR	14,53	15,27	15,23	15,32	22,27	17,04	17,60
Kurs Durchschnitt	EUR	17,77	22,83	18,07	17,77	26,69	22,58	21,59
Kurs Schlusskurs	EUR	27,63	15,88	15,69	23,05	24,00	21,67	23,67
EPS	EUR	1,96	1,13	1,36	1,86	1,19	1,14	1,54
BVPS	EUR	19,21	19,49	20,12	26,40	20,69	21,55	22,16
CFPS	EUR	2,73	3,40	5,00	4,66	3,50	4,46	3,76
Dividende	EUR	0,90	0,45	0,45	0,65	0,70	0,80	0,80
Kursziel	EUR							
Performance bis Kursziel	%							
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	16,1%	13,7%	12,7%	14,8%	10,2%	10,2%	11,6%
EBIT-Marge	%	10,7%	8,6%	7,3%	9,2%	4,5%	4,9%	6,4%
EBT-Marge	%	8,2%	5,6%	5,2%	7,0%	3,6%	4,2%	5,5%
Netto-Marge	%	5,6%	3,0%	3,6%	5,5%	3,0%	2,8%	3,7%
FCF-Marge	%	4,1%	4,4%	8,7%	-17,1%	4,3%	6,4%	0,6%
ROE	%	10,2%	5,7%	6,6%	7,1%	5,8%	5,3%	6,9%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	195	199	204	190	231	234	234
Pro-Kopf-EBIT	EURk	20,9	17,1	14,9	17,5	10,3	11,4	14,9
Capex/Umsatz	%	4,6%	4,2%	5,0%	27,1%	4,5%	6,5%	5,3%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	14,0%	5,1%	-0,3%	-1,4%	53,8%	3,2%	0,2%
Rohertrag	%	14,0%	-0,9%	0,0%	-0,1%	41,0%	3,0%	1,5%
EBITDA	%	15,2%	-10,3%	-7,9%	15,4%	5,3%	3,4%	14,4%
EBIT	%	20,9%	-15,9%	-15,3%	24,9%	-25,5%	12,7%	31,4%
EBT	%	82,3%	-28,4%	-7,6%	32,1%	-20,5%	20,6%	30,5%
Nettoergebnis	%	132,7%	-43,1%	19,5%	48,5%	-15,8%	-4,9%	35,1%
EPS	%	134,9%	-42,5%	20,4%	37,0%	-35,9%	-4,0%	34,7%
CFPS	%	-56,8%	24,5%	47,2%	-6,8%	-24,8%	27,5%	-15,6%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Auf einen Blick I, 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	689,7	699,0	675,3	627,0	712,0	737,2	762,7
Rohertrag	EUR Mio.	357,9	356,9	350,3	339,3	374,7	381,5	389,5
EBITDA	EUR Mio.	83,1	72,8	66,3	88,3	100,5	98,4	100,6
EBIT	EUR Mio.	44,7	32,2	21,1	46,1	58,4	56,4	58,6
EBT	EUR Mio.	33,5	27,1	16,2	43,3	52,3	50,4	52,6
Nettoergebnis	EUR Mio.	26,3	18,9	9,8	33,8	37,5	36,8	38,4
Anzahl Mitarbeiter		3.091	3.304	3.174	3.103	3.190	3.282	3.374
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	27,75	28,55	27,50	24,20	29,80		
Kurs Tief	EUR	22,40	19,56	19,60	15,04	22,10		
Kurs Durchschnitt	EUR	24,55	24,36	23,77	21,16	26,09		
Kurs Schlusskurs	EUR	26,90	22,30	22,65	24,10	29,00	29,00	29,00
EPS	EUR	1,69	1,20	0,61	2,17	2,42	2,37	2,48
BVPS	EUR	22,33	22,57	22,64	24,08	25,69	26,86	28,14
CFPS	EUR	5,35	3,91	5,42	5,33	6,37	5,81	5,96
Dividende	EUR	0,80	0,55	0,00	0,80	1,20	1,20	1,20
Kursziel	EUR							39,60
Performance bis Kursziel	%							36,6%
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	12,0%	10,4%	9,8%	14,1%	14,1%	13,3%	13,2%
EBIT-Marge	%	6,5%	4,6%	3,1%	7,4%	8,2%	7,6%	7,7%
EBT-Marge	%	4,9%	3,9%	2,4%	6,9%	7,3%	6,8%	6,9%
Netto-Marge	%	3,8%	2,7%	1,4%	5,4%	5,3%	5,0%	5,0%
FCF-Marge	%	-4,7%	1,6%	7,1%	8,3%	7,8%	6,7%	6,7%
ROE	%	7,5%	5,4%	2,8%	9,0%	9,4%	8,8%	8,8%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	223	212	213	202	223	225	226
Pro-Kopf-EBIT	EURk	14,5	9,7	6,7	14,9	18,3	17,2	17,4
Capex/Umsatz	%	7,4%	5,5%	3,9%	6,6%	5,9%	5,1%	4,9%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	7,8%	1,4%	-3,4%	-7,2%	13,6%	3,5%	3,4%
Rohertrag	%	10,3%	-0,3%	-1,9%	-3,1%	10,5%	1,8%	2,1%
EBITDA	%	11,8%	-12,4%	-8,9%	33,2%	13,7%	-2,0%	2,2%
EBIT	%	9,3%	-27,9%	-34,4%	118,5%	26,6%	-3,4%	3,9%
EBT	%	-4,3%	-19,0%	-40,2%	167,0%	20,8%	-3,7%	4,5%
Nettoergebnis	%	10,7%	-28,1%	-48,5%	246,2%	10,9%	-1,9%	4,5%
EPS	%	9,7%	-28,9%	-49,4%	257,3%	11,2%	-1,9%	4,5%
CFPS	%	42,0%	-26,8%	38,4%	-1,6%	19,4%	-8,8%	2,6%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Auf einen Blick II, 2003-09

IFRS (31.12.)		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	264,2	261,3	269,0	269,2	305,8	318,4	303,8
Umlaufvermögen	EUR Mio.	92,2	100,8	101,1	104,0	211,0	171,7	177,9
Eigenkapital	EUR Mio.	108,7	116,6	149,0	165,7	189,5	180,5	191,8
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	247,7	245,5	221,2	207,5	327,2	309,6	289,9
EK-Quote	%	30,5%	32,2%	40,2%	44,4%	36,7%	36,8%	39,8%
Gearing	%	160,6%	139,5%	90,4%	77,1%	76,0%	94,9%	64,0%
Working Capital	EUR Mio.	62,3	68,0	67,0	67,1	76,7	75,9	52,3
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	1.000	10.576	10.576	11.076	11.076	11.076	11.076	11.076
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	211,5	255,0	391,0	376,6	441,0	308,7	231,8
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	124,8	195,6	244,8	293,5	190,2	89,0	65,2
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	164,0	225,4	318,0	352,1	367,2	200,0	129,7
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	208,3	241,7	310,1	371,1	212,1	99,7	211,9
Nettoverschuldung	EUR Mio.	174,5	162,7	134,6	127,8	144,0	171,3	122,8
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	10,7	0,0	13,1	12,6	11,2	9,6	10,4
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,2	1,3	0,7	0,7	0,0	0,0	0,4
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	397,0	419,0	539,4	517,7	596,2	489,5	365,5
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	310,2	359,7	393,2	434,7	345,4	269,9	198,9
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	349,5	389,4	466,4	493,2	522,4	380,9	263,3
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	393,8	405,7	458,5	512,3	367,3	280,5	345,5
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	1,12	1,10	1,36	1,28	1,44	1,21	1,07
EV/Umsatz Tief	x	0,87	0,95	0,99	1,08	0,83	0,67	0,58
EV/Umsatz Durchschnitt	x	0,98	1,02	1,18	1,22	1,26	0,95	0,77
EV/Umsatz Schlusskurs	x	1,11	1,07	1,16	1,27	0,89	0,70	1,01
EV/EBITDA Hoch	x	6,2	6,0	8,3	7,2	8,0	8,4	6,7
EV/EBITDA Tief	x	4,8	5,1	6,0	6,1	4,6	4,6	3,7
EV/EBITDA Durchschnitt	x	5,5	5,5	7,2	6,9	7,0	6,5	4,8
EV/EBITDA Schlusskurs	x	6,2	5,8	7,0	7,1	4,9	4,8	6,4
EV/EBIT Schlusskurs	x	10,6	9,1	9,7	9,5	6,6	7,3	10,0
KGV Hoch	x	14,2	14,0	17,9	13,1	13,9	45,7	25,1
KGV Tief	x	8,4	10,7	11,2	10,2	6,0	13,2	7,1
KGV Durchschnitt	x	11,0	12,4	14,6	12,2	11,5	29,6	14,0
KGV Schlusskurs	x	14,0	13,3	14,2	12,9	6,7	14,8	22,9
KBV Schlusskurs	x	1,9	2,1	2,1	2,3	1,1	0,6	1,1
KCF Durchschnitt	x	2,4	3,7	6,5	8,0	7,8	5,2	1,9
FCF-Yield	%	23,1%	13,7%	9,6%	5,6%	-5,1%	-3,7%	27,8%
Dividendenrendite	%	3,6%	3,5%	2,9%	3,0%	5,7%	3,9%	2,1%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Auf einen Blick II, 2010-16

IFRS (31.12.)		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	305,3	295,0	291,9	398,1	394,3	404,5	412,6
Umlaufvermögen	EUR Mio.	176,3	187,1	175,3	228,0	242,4	251,2	261,3
Eigenkapital	EUR Mio.	213,4	216,5	223,2	311,0	321,1	334,4	346,6
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	268,1	265,6	244,1	315,1	315,6	321,3	327,3
EK-Quote	%	44,3%	44,9%	47,8%	49,7%	50,4%	51,0%	51,4%
Gearing	%	57,7%	58,1%	45,6%	48,6%	45,4%	37,9%	39,1%
Working Capital	EUR Mio.	77,3	82,0	76,3	120,4	126,9	120,9	122,8
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	1.000	11.076	11.076	11.076	11.767	15.506	15.506	15.506
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	306,0	328,9	248,4	282,4	487,7	430,6	376,6
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	160,9	169,1	168,7	180,3	345,3	264,2	272,9
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	196,8	252,9	200,1	209,1	413,8	350,1	334,8
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	306,0	175,9	173,8	271,2	372,1	336,0	367,0
Nettoverschuldung	EUR Mio.	123,2	125,8	101,8	151,2	145,8	126,6	135,6
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	10,4	9,9	11,1	11,0	12,7	12,8	13,0
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,7	0,6	0,3	0,3	0,3	0,2	3,0
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	440,3	465,2	361,7	444,9	646,6	570,2	528,2
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	295,2	305,4	282,0	342,8	504,2	403,8	424,5
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	331,1	389,1	313,4	371,6	572,8	489,7	486,4
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	440,3	312,1	287,0	433,8	531,0	475,6	518,6
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	1,13	1,14	0,89	1,11	1,05	0,89	0,83
EV/Umsatz Tief	x	0,76	0,75	0,69	0,85	0,82	0,63	0,66
EV/Umsatz Durchschnitt	x	0,85	0,95	0,77	0,92	0,93	0,77	0,76
EV/Umsatz Schlusskurs	x	1,13	0,76	0,70	1,08	0,86	0,74	0,81
EV/EBITDA Hoch	x	7,0	8,3	7,0	7,5	10,3	8,8	7,1
EV/EBITDA Tief	x	4,7	5,4	5,5	5,7	8,0	6,2	5,7
EV/EBITDA Durchschnitt	x	5,3	6,9	6,1	6,2	9,1	7,5	6,5
EV/EBITDA Schlusskurs	x	7,0	5,6	5,6	7,3	8,5	7,3	7,0
EV/EBIT Schlusskurs	x	10,6	8,9	9,7	11,7	19,2	15,3	12,7
KGV Hoch	x	14,1	26,3	16,5	12,9	26,4	24,3	15,8
KGV Tief	x	7,4	13,5	11,2	8,2	18,7	14,9	11,4
KGV Durchschnitt	x	9,1	20,3	13,3	9,6	22,4	19,8	14,0
KGV Schlusskurs	x	14,1	14,1	11,6	12,4	20,2	19,0	15,4
KBV Schlusskurs	x	1,4	0,8	0,8	0,9	1,2	1,0	1,1
KCF Durchschnitt	x	6,5	6,7	3,6	3,8	7,6	5,1	5,7
FCF-Yield	%	5,2%	10,3%	20,4%	-25,4%	7,2%	12,1%	1,1%
Dividendenrendite	%	3,3%	2,8%	2,9%	2,8%	2,9%	3,7%	3,4%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL								

Auf einen Blick II, 2017-23e

IFRS (31.12.)		2017	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	516,4	500,8	498,5	488,2	490,3	489,3	488,6
Umlaufvermögen	EUR Mio.	326,2	343,8	281,8	310,6	329,1	318,4	316,7
Eigenkapital	EUR Mio.	349,2	353,2	354,6	373,3	398,4	416,5	436,3
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	493,4	491,3	425,7	425,4	421,0	391,2	368,9
EK-Quote	%	41,4%	41,8%	45,4%	46,7%	48,6%	51,6%	54,2%
Gearing	%	54,4%	55,9%	50,7%	38,8%	26,1%	19,0%	12,0%
Working Capital	EUR Mio.	114,4	119,4	112,8	99,6	93,6	92,7	91,8
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	1.000	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506	15.506
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	430,3	442,7	426,4	375,2	462,1		
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	347,3	303,3	303,9	233,2	342,7		
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	380,7	377,7	368,6	328,1	404,5		
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	417,1	345,8	351,2	373,7	449,7	449,7	449,7
Nettoverschuldung	EUR Mio.	189,9	197,5	179,9	144,7	103,8	79,2	52,4
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	12,8	12,8	13,8	13,2	12,9	12,4	11,9
Anteile Dritter	EUR Mio.	2,9	3,2	3,5	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.	636,0	656,3	623,6	533,2	578,8		
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	553,0	516,9	501,1	391,2	459,4		
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	586,3	591,3	565,8	486,1	521,3		
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	622,8	559,4	548,4	531,6	566,4	541,3	514,0
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	0,92	0,94	0,92	0,85	0,81	n/a	n/a
EV/Umsatz Tief	x	0,80	0,74	0,74	0,62	0,65	n/a	n/a
EV/Umsatz Durchschnitt	x	0,85	0,85	0,84	0,78	0,73	n/a	n/a
EV/Umsatz Schlusskurs	x	0,90	0,80	0,81	0,85	0,80	0,73	0,67
EV/EBITDA Hoch	x	7,7	9,0	9,4	6,0	5,8	n/a	n/a
EV/EBITDA Tief	x	6,7	7,1	7,6	4,4	4,6	n/a	n/a
EV/EBITDA Durchschnitt	x	7,1	8,1	8,5	5,5	5,2	n/a	n/a
EV/EBITDA Schlusskurs	x	7,5	7,7	8,3	6,0	5,6	5,5	5,1
EV/EBIT Schlusskurs	x	13,9	17,4	26,0	11,5	9,7	9,6	8,8
KGV Hoch	x	16,4	23,8	45,2	11,1	12,3	n/a	n/a
KGV Tief	x	13,3	16,3	32,2	6,9	9,1	n/a	n/a
KGV Durchschnitt	x	14,5	20,3	39,1	9,7	10,8	n/a	n/a
KGV Schlusskurs	x	15,9	18,6	37,3	11,1	12,0	12,2	11,7
KBV Schlusskurs	x	1,2	1,0	1,0	1,0	1,1	1,1	1,0
KCF Durchschnitt	x	4,6	6,2	4,4	4,0	4,1	n/a	n/a
FCF-Yield	%	-7,8%	3,3%	13,6%	13,9%	12,3%	11,0%	11,4%
Dividendenrendite	%	3,0%	2,5%	0,0%	3,3%	4,1%	4,1%	4,1%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

Discounted Cashflow-Bewertung

IFRS (31.12.)		2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	Terminal year
Umsatz	%	712,0	737,2	762,7	788,3	814,1	840,0	856,3	865,6	870,5	872,9	874,4	875,4	876,3	877,2	878,0	878,9
YoY	EUR Mio.	13,6%	3,5%	3,4%	3,4%	3,3%	3,2%	1,9%	1,1%	0,6%	0,3%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
EBIT	EUR Mio.	58,4	56,4	58,6	66,6	74,8	83,3	84,9	85,7	86,1	86,2	86,3	86,3	86,3	86,3	86,3	74,7
EBIT-Marge	EUR Mio.	8,2%	7,6%	7,7%	8,4%	9,2%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,9%	9,8%	9,8%	9,8%	8,5%
Steuern	EUR Mio.	-14,8	-13,6	-14,2	-16,4	-18,6	-20,9	-21,6	-22,2	-22,6	-23,0	-23,3	-23,7	-24,1	-24,4	-24,8	-21,8
Steuerquote (τ)	%	25,4%	24,1%	24,2%	24,6%	24,9%	25,1%	25,5%	25,9%	26,3%	26,7%	27,1%	27,5%	27,9%	28,3%	28,7%	29,1%
Bereinigtes EBIT(1-τ)	EUR Mio.	43,6	42,8	44,4	50,2	56,2	62,4	63,2	63,5	63,5	63,3	62,9	62,6	62,3	61,9	61,5	52,9
Reinvestment	EUR Mio.	4,9	2,2	1,9	1,6	1,2	0,9	1,0	1,2	1,8	-17,2	-1,0	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-1,0
FCFF	EUR Mio.	48,4	45,0	46,3	51,7	57,4	63,3	64,2	64,7	65,3	46,1	61,9	62,1	61,8	61,5	61,1	51,9
WACC	%	6,7%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,1%	6,0%	5,8%	5,7%	5,6%	5,5%	5,3%	5,2%	5,1%	5,1%	
Diskontierungssatz	EUR Mio.	93,7%	88,4%	83,3%	78,5%	74,0%	69,8%	65,9%	62,2%	58,9%	55,7%	52,9%	50,2%	47,7%	45,4%	43,2%	
Barwert der FCFF	EUR Mio.	45,4	39,7	38,5	40,6	42,5	44,2	42,3	40,3	38,4	25,7	32,7	31,1	29,5	27,9	26,4	
TV-Insolvenzwahrscheinlichkeit	%	5,0%															
Terminal Cost of capital	%	5,1%															
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	212,8															
in % des Enterprise Value	%	28,1%															
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	123,7															
in % des Enterprise Value	%	16,3%															
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	421,5															
in % des Enterprise Value	%	55,6%															
Enterprise Value	EUR Mio.	758,1															
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-278,2															
Liquidität	EUR Mio.	133,5															
Wert des Eigenkapitals	EUR Mio.	613,3															
Anzahl ausstehender Aktien	EUR Mio.	15,5															
Wert des Eigenkapitals je Aktie	EUR Mio.	39,60															
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 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 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)
15.07.2021/12:05 Uhr	EUR 39,60/EUR 28,80	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
03.05.2021/07:30 Uhr	EUR 35,40/EUR 27,50	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
29.01.2021/15:20 Uhr	EUR 29,70/EUR 24,20	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
16.11.2020/09:00 Uhr	EUR 28,90/EUR 21,80	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8
13.08.2020/07:45 Uhr	EUR 28,50/EUR 22,90	Buy, Gültigkeit 12 Monate	1; 8

Ein Überblick über die Anlageempfehlungen der Sphene Capital GmbH ist abrufbar unter <http://www.sphene-capital.de>

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

Informationsquellen

Die Studie basiert auf Informationen, die aus sorgfältig ausgewählten öffentlich zugänglichen Quellen stammen, insbesondere von Finanzdatenanbietern, den Veröffentlichungen des analysierten Unternehmens und anderen öffentlich zugänglichen Medien.

Bewertungsgrundlagen/Methoden/Risiken und Parameter

Für die Erstellung der Studie wurden unternehmensspezifische Methoden aus der fundamentalen Aktienanalyse, quantitative statistische Methoden und Modelle sowie Verfahrensweisen der technischen Analyse verwendet (inter alia historische Bewertungsansätze, Substanz-Bewertungsansätze oder Sum-Of-The-Parts-Bewertungsansätze, Diskontierungsmodelle, der Economic-Profit-Ansatz, Multiplikatorenmodelle oder Peergroup-Vergleiche). Bewertungsmodelle sind von volkswirtschaftlichen Größen wie Währungen, Zinsen, Rohstoffen und von konjunkturellen Annahmen abhängig. Darüber hinaus beeinflussen Marktstimmungen und politische Entwicklungen die Bewertungen von Unternehmen. Die gewählten Ansätze basieren zudem auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Folglich können sich die auch auf den einzelnen Modellen basierenden Empfehlungen und Kursziele entsprechend ändern. Die auf einen Zeitraum von zwölf oder 24 Monate ausgerichteten Anlageempfehlungen können ebenfalls Marktbedingungen unterworfen sein und stellen deshalb eine Momentaufnahme dar. Die erwarteten Kursentwicklungen können schneller oder langsamer erreicht werden oder aber nach oben oder unten revidiert werden.

Erklärung Compliance

Sphene Capital GmbH hat intern regelmäßige Vorkehrungen getroffen, um Interessenskonflikten hinsichtlich des analysierten Unternehmens vorzubeugen und mögliche Interessenskonflikte offen zu legen. Alle an der Erstellung dieser Studie beteiligten Mitarbeiter unterliegen den internen Compliance-Regelungen der Sphene Capital GmbH. Die Vergütung der Mitarbeiter ist weder direkt noch indirekt mit der Erstellung dieser Studie verbunden. Verantwortlich für die Einhaltung dieser Vorkehrungen ist Susanne Hasler, susanne.hasler@sphene-capital.de.

Informationsquellen

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

Erklärung der Ersteller der Studien

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

Diese Studie wurde am 15.07.2021 um 10:40 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 29,00.