Alzchem Group

Rating: Buy **Risiko:** Mittel
Kurs: EUR 139,20
Kursziel: EUR 198,40 (unverändert)

Reuters: ACT0n.DE **Bloomberg:** ACT0 GR

Grundlage der nächsten Investitionsphase geschaffen

Der Alzchem-Aufsichtsrat hat die Fortsetzung der Planung der Nitroguanidin-Produktionsanlage am US-Standort Bushy Park genehmigt und grünes Licht für die Bestellung ausgewählter Anlagenkomponenten mit langen Lieferzeiten gegeben. Die Entscheidung markiert einen weiteren Schritt in der operativen Umsetzung des Projekts, mit dem Alzchem die Marktposition als strategisch wichtiger Lieferant der US-Verteidigungsindustrie ausbauen will. Das mit einem Investitionsvolumen von rund USD 150 Mio. veranschlagte Projekt soll die Versorgung des US-Militärs mit Nitroguanidin sicherstellen. Die Finanzierung erfolgt maßgeblich über einen bereits zugesagten, nicht rückzahlbaren Investitionszuschuss des US-Kriegsministeriums in Höhe von ebenfalls USD 150 Mio., in geringerem Maße durch Unterstützungen auf Ebene des Bundesstaats bzw. Countys. Durch diese Zuschüsse kann Alzchem zusätzliche Produktionskapazitäten schaffen, ohne die eigene Liquidität in dem dafür eigentlich erforderlichen Umfang zu belasten – mit entsprechenden Konsequenzen auf die Kapitalrendite der Investition. Gleichzeitig wird mit der Entscheidung ein Unsicherheitsfaktor beseitigt, der mit der Veröffentlichung des Q3-Berichts aufgekommen war. Damals war bekannt geworden, dass Alzchem mit unerwartet hohen Investitionskosten konfrontiert wird, die eine Überarbeitung der bisherigen Projektplanung erforderlich machten. Nun aber signalisiert die Freigabe durch den Aufsichtsrat, dass das Management die Voraussetzungen für eine Fortsetzung des Projekts als hinreichend belastbar einschätzt.

Nach Unternehmensangaben sollen die Einzelheiten der bestehenden vertraglichen Grundlage im weiteren Projektverlauf abschließend festgelegt werden. Angesichts der erheblichen industriepolitischen Bedeutung des Projekts für das US-Kriegsministerium würden wir eine zeitnahe Finalisierung des Vertrags – vermutlich im ersten Quartal 2027e – verorten. Die grundsätzliche Finanzierungsperspektive ist damit gegeben, ob sämtliche zusätzlichen Kosten innerhalb des vereinbarten Finanzierungsrahmens übernommen werden und in welchem Umfang Alzchem gegebenenfalls selbst wirtschaftliche Risiken tragen muss, ist hingegen noch nicht abschließend dokumentiert. Unabhängig von der Höhe der Beteiligung des US-Kriegsministeriums ist die Inbetriebnahme der Produktionsanlage für 2029e vorgesehen.

Da diese Vorgehensweise im Rahmen unserer Erwartungen liegt, bestätigen wir unser aus einem dreiphasigen DCF-Entity-Modell abgeleitetes Kursziel (Base-Case-Szenario) von EUR 198,40 je Aktie und, angesichts eines von uns erwarteten Kurspotenzials von 42,5%, auch unser Buy-Rating für die Aktien der Alzchem Group AG.

WKN / ISIN: A41YHG / DE000A41YHG1
Indizes: SDAX, CDAX
Transparenzlevel: Deutsche Börse Prime Standard
Gewichtete Anzahl Aktien: 10.176.335 (Namensaktien)
Marktkapitalisierung: EUR 1.416,5 Mio.
Handelsvolumen/Tag: 100.000 Aktien
Geschäftsbericht 2026: 25. Februar 2027

GuV (EUR Mio.)	**2025**	**2026e**	**2027e**	**2028e**
Umsatz	562,1	597,7	744,0	858,7
EBITDA	116,5	129,0	182,1	228,5
EBIT	89,8	97,5	148,8	190,4
EBT	87,9	94,8	148,1	190,9
EAT	63,6	68,3	104,4	134,6

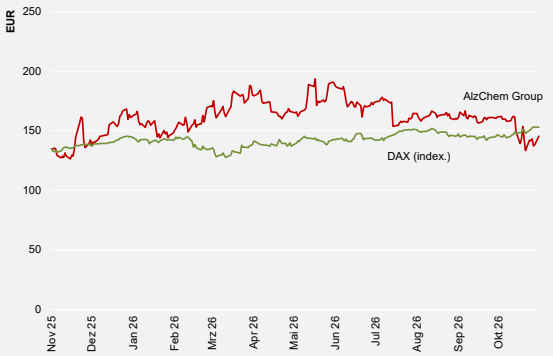
% der Umsätze	**2025**	**2026e**	**2027e**	**2028e**
EBITDA	20,7%	21,6%	24,5%	26,6%
EBIT	16,0%	16,3%	20,0%	22,2%
EBT	15,6%	15,9%	19,9%	22,2%
EAT	11,3%	11,4%	14,0%	15,7%

Je Aktie (EUR)	**2025**	**2026e**	**2027e**	**2028e**
EPS	6,28	6,70	10,24	13,21
Dividende	2,10	2,30	3,60	4,70
Buchwert	25,36	29,81	37,78	47,40
Cashflow	13,56	29,21	0,20	14,18

Bilanz (%)	**2025**	**2026e**	**2027e**	**2028e**
EK-Quote	41,8%	36,1%	48,8%	55,9%
Gearing	0%	0%	0%	0%

Multiples (x)	**2025**	**2026e**	**2027e**	**2028e**
KGV	24,7	20,8	13,6	10,5
EV/Umsatz	2,73	1,94	1,80	1,48
EV/EBIT	17,1	11,9	9,0	6,7
KBV	6,1	4,7	3,7	2,9

Guidance (EUR Mio.)	**2026e**	**2027e**	**2028e**
Umsatz	~600	n/a	n/a
EBITDA	~126	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

Warum Lieferzeiten von Komponenten so relevant sind?
Die Bestellung von Anlagenkomponenten mit langen Lieferzeiten hat erhebliche Bedeutung für die Einhaltung von Zeitplänen. Bei chemischen Produktionsanlagen mit hohen sicherheitstechnischen Anforderungen können insbesondere spezialisierte Reaktoren, verfahrenstechnische Komponenten sowie Mess-, Steuerungs- und Sicherheitssysteme lange Beschaffungs- und Fertigungszeiten aufweisen. Eine frühzeitige Bestellung trägt deshalb dazu bei, Verzögerungen in der späteren Bau- und Inbetriebnahmephase zu vermeiden.

Über die Bedeutung des US-Standorts für Alzchem
Die strategische Bedeutung der geplanten Produktionsanlage ergibt sich insbesondere aus der kritischen Rolle von Nitroguanidin innerhalb der militärischen Wertschöpfungskette. Der energetische Spezialrohstoff wird unter anderem bei der Herstellung von Treibladungspulvern eingesetzt, die für verschiedene Artillerie- und andere Munitionssysteme benötigt werden. Die Nachfrage wird durch den seit Beginn des russischen Angriffskriegs gegen die Ukraine deutlich gestiegenen Bedarf an Artilleriemunition sowie durch die Bestrebungen der NATO-Mitgliedstaaten zur Wiederauffüllung ihrer Munitionsbestände unterstützt. Gleichzeitig investieren westliche Rüstungskonzerne umfangreich in zusätzliche Produktionskapazitäten. Für die US-Regierung hat der Aufbau einer eigenen Nitroguanidin-Produktion über die unmittelbare Versorgung der Streitkräfte hinaus eine erhebliche industriepolitische Bedeutung. Die USA sind bei verschiedenen energetischen Ausgangsstoffen weiterhin auf internationale Lieferketten angewiesen, deren Verfügbarkeit im Krisenfall durch geopolitische Konflikte, Exportbeschränkungen oder logistische Störungen beeinträchtigt werden könnte.

Von einem Burggraben geschützt
Alzchem ist einer der wenigen westlichen Hersteller von Nitroguanidin. Dabei profitiert Alzchem nicht nur von einer langjährigen verfahrenstechnischen Erfahrung, sondern auch von seiner weitgehend integrierten Wertschöpfungskette. Zudem erfordert der Aufbau von Produktionskapazitäten nicht nur erhebliche Investitionen, sondern auch spezialisiertes chemisches Know-how, umfassende Sicherheitskonzepte, regulatorische Genehmigungen und die Qualifizierung der produzierten Materialien bei den jeweiligen Abnehmern. Diese Voraussetzungen erschweren einen kurzfristigen Markteintritt neuer Wettbewerber.

Grenzüberschreitende Arbeitsteilung
Für Alzchem ergibt sich aus dem Projekt eine weitere Besonderheit: Die vorgesehene grenzüberschreitende Arbeitsteilung zwischen den deutschen Produktionsstandorten und der Anlage in South Carolina. Während die eigentliche Herstellung von Nitroguanidin künftig auch in den USA erfolgen soll, ist geplant, die hierfür benötigten Vorprodukte weiterhin aus Deutschland zu liefern. Dadurch entstehen zusätzliche Absatzmöglichkeiten für die deutschen Produktionsstätten, die von einer höheren Auslastung und einer stärkeren Einbindung in die amerikanische Verteidigungsindustrie profitieren könnten. Gleichzeitig ermöglicht die lokale Weiterverarbeitung in den USA eine größere Nähe zu den amerikanischen Abnehmern und dürfte aus unserer Sicht die Einbindung in deren Beschaffungs- und Qualifizierungsprozesse erleichtern.

Bestätigung unseres Kursziels von EUR 198,40 – Buy

Bestätigung unseres Kursziels von EUR 198,40 je Aktie
Unverändert ermitteln wir für die Aktien von Alzchem im Base-Case-Szenario einen Wert des Eigenkapitals von EUR 2.019,3 Mio. bzw. EUR 198,40 je Aktie. Wir bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der Alzchem Group AG.

TABELLE 1: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

		alt	neu	Δ	Kommentar
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	1,9%	1,9%	⇨	Synthetisches A- Rating mit 10% PD, 10% RR und Default Spread von 170 bps
Terminal Cost of Capital	%	8,7%	8,7%	⇨	500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	706,5	706,5	⇨	Ab 2040e mit erwarteter durchschnittlicher jährlicher Umsatzwachstumsrate (CAGR) von 3,7%
in % des Enterprise Value	%	35,5%	35,5%	⇨	
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	244,9	244,9	⇨	Für den 4-Jahres-Zeitraum 2025-29e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 10,9%
in % des Enterprise Value	%	12,3%	12,3%	⇨	
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	1.038,8	1.038,8	⇨	Für den 10-Jahres-Zeitraum 2029e-39e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 4,3%
in % des Enterprise Value	%	52,2%	52,2%	⇨	
Enterprise Value	**EUR Mio.**	**1.990,2**	**1.990,2**	⇨	
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-41,1	-41,1	⇨	Daten zum 31.12.2025
Excess Cash	EUR Mio.	70,3	70,3	⇨	Daten zum 31.12.2025
Wert des Eigenkapitals	**EUR Mio.**	**2.019,3**	**2.019,3**	⇨	
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,2	10,2	⇨	
Wert des Eigenkapitals je Aktie	**EUR**	**198,40**	**198,40**	⇨	**Kursziel auf Sicht von 24 Monaten**
Aktueller Kurs	EUR		139,20		Xetra-Schlusskurs vom 13.11.2026
Erwartetes Kurspotenzial	%		42,5%		Kurssteigerungspotenzial auf Sicht von 24 Monaten

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung
Auf Grundlage unserer Finanzprognosen und des letzten Schlusskurses von EUR 139,20 bzw. einem Kursziel von EUR 198,40 je Aktie (Base-Case-Szenario) ergeben sich für die Alzchem-Aktie folgende Bewertungsmultiplikatoren:

TABELLE 2: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER ALZCHEM-AKTIE

		Bewertung zum aktuellen Kurs (EUR 139,20)				Bewertung zum Kursziel (EUR 198,40)			
		2026e	2027e	2028e	2029e	2026e	2027e	2028e	2029e
KGV	X	20,8x	13,6x	10,5x	9,3x	29,6x	19,4x	15,0x	13,2x
EV/Umsatz	X	1,9x	1,8x	1,5x	1,3x	2,9x	2,6x	2,2x	1,9x
EV/EBIT	X	11,9x	9,0x	6,7x	5,5x	18,1x	13,0x	9,8x	8,3x
KBV	X	4,7x	3,7x	2,9x	2,4x	6,7x	5,3x	4,2x	3,4x
Dividendenrendite	%	1,7%	2,6%	3,4%	3,9%	1,2%	1,8%	2,4%	2,7%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

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

- Aufgrund eines spezialisierten, aber nicht vollständig diversifizierten Geschäftsmodells können sich insbesondere **politische Zyklen** stärker auf die Ertragslage von Alzchem auswirken. Dadurch ausgelöste Verwerfungen an den Rohstoffmärkten und Störungen der Lieferketten könnten zur Folge haben, dass Alzchem zur Sicherstellung der Lieferfähigkeit höhere Vorratsbestände aufrechterhalten muss als von uns derzeit unterstellt, und hätten über die höhere Working-Capital-Intensität unmittelbare Auswirkungen auf den Unternehmenswert.
- Eine **Verfehlung der Guidance,** da in diesem Fall der Alzchem-Vorstand den bislang guten Track Record aus dem Erreichen der ausgesprochenen Gewinnerwartungen beschädigen würde.
- **Steigende Strompreise:** Deutlich steigende Strompreise, die entgegen den bisherigen Gepflogenheiten nicht auf die Kunden übertragen werden können, hätten nach unseren Schätzungen erhebliche negative Auswirkungen auf die Ertragslage des Unternehmens und den Unternehmenswert.
- Weitere, derzeit nicht absehbare **Auswirkungen des Angriffskriegs Russlands** auf die Ukraine und **Eskalationen des Kriegs in Nahost** sowie dauerhafte **Störungen der weltweiten Lieferketten** sind in unserer Prognose ebenfalls nicht berücksichtigt.

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

- **Erfolgreicher Abschluss der M&A-Aktivitäten in den USA**, idealerweise verbunden mit dem Aufbau einer weiteren Nitroguanidin-Anlage und der Nutzung eines Regierungszuschusses in Höhe von USD 150 Mio.;
- Den zum 1.10.2023 gestarteten **Carbon Border Adjustment Mechanism** (CBAM), ein EU-Grenzausgleichsmechanismus für CO_2, mit dem emissionsintensive Importe aus Drittstaaten auf das EU-Niveau verteuert werden sollen;
- **Weitere Verbesserungen des Produkt-Mix** in Richtung Specialty Chemicals mit entsprechenden Auswirkungen auf eine steigende operative Profitabilität.

Vertikal vollintegrierter Hersteller in der NCN-Kette

Firmensitz der Gesellschaft ist Trostberg in Bayern

Geschäftsmodell im Überblick
Alzchem ist ein vertikal vollintegrierter Hersteller von chemischen Produkten auf der Basis der sogenannten Calciumcarbid-/Calciumcyanamid-Kette, kurz „NCN-Kette", also von komplexen organischen Produkten mit einer Stickstoff-Kohlenstoff-Stickstoff-Bindung.

- **Calciumcarbid**, auch bekannt als Calciumacetylid, ist eine chemische Verbindung (CaC_2), die industriell unter anderem für die Herstellung von Acetylen bzw. Acetylengas, zur Herstellung von Chemikalien für Düngemittel und in der Stahlerzeugung verwendet wird.
- Calciumcarbid wiederum ist die Ausgangsbasis der anorganischen Verbindung **Calciumcyanamid** ($CaCN_2$), des Calciumsalzes des Cyanamid (CN_2)-Anions, das neben der Nutzung v. a. in der Landwirtschaft als Rohstoff im Segment Specialty Chemicals weiterveredelt wird.

Die meisten Schritte der Verarbeitung und Veredelung von Calciumcarbid werden von Alzchem im Rahmen von vollintegrierten Herstellungsprozessen selbst übernommen. Die wichtigsten Ausgangsstoffe für die NCN-Kette und damit für die verschiedenen Produkte sind Kalk, Koks (Kohlenstoff) und Strom.

Drei Geschäftsbereiche
Das Unternehmen berichtet nach drei, sich zum Teil ergänzenden Geschäftsbereichen:

- Im Segment **Specialty Chemicals** (Umsatzanteil 2025: 67,4%, Ergebnisanteil EBITDA 2024: 91,7%) werden Spezialchemieprodukte hergestellt und an Kunden aus der chemischen Industrie, der Pharmaindustrie, der Ernährungs- und Futtermittelindustrie, der Erneuerbaren Energien, der Automobilindustrie, der Landwirtschaft und der Wehrtechnik vertrieben sowie spezifische Produkte für Kunden der Chemieindustrie (Custom Manufacturing) in Mehrzweckanlagen gefertigt.
- Im Segment **Basics & Intermediates** (Umsatzanteil 2025: 27,6%, Ergebnisanteil EBITDA 2025: 4,8%) werden die Aktivitäten der Verbundchemie auf Basis der primären Stickstoff-Kohlenstoff-Stickstoff-Bindung gebündelt und Produkte, Zwischenprodukte und Rohstoffe hergestellt, die anschließend entweder konzernintern an das Segment Specialty Chemicals oder extern an industrielle Abnehmer aus der Automobilindustrie, der Metallurgie und der chemischen Industrie, der Pharmaindustrie sowie an Kunden aus der Landwirtschaft verkauft werden.
- Im operativen Segment **Other & Holding** (Umsatzanteil 2024: 5,0%, Ergebnisanteil EBITDA 2025: 0,6%) sind alle übrigen Tätigkeiten des Konzerns zusammengefasst, die sich nicht den beiden zuerst genannten Segmenten zuordnen lassen. Die hier ausgewiesenen Umsätze werden fast ausschließlich mit der Erbringung von Dienstleistungen erzielt, die im Wesentlichen für den Betrieb der Chemieparks Trostberg und Hart anfallen.

Alzchem unterhält vier Produktionsstandorte im sogenannten Bayerischen Chemiedreieck, neben Trostberg und Hart auch in Schalchen und Waldkraiburg, sowie einen Produktionsstandort im schwedischen Sundvall. Darüber hinaus ist Alzchem in den vom

Unternehmen als strategisch wichtig eingestuften Märkten USA und China mit eigenen Vertriebsgesellschaften präsent.

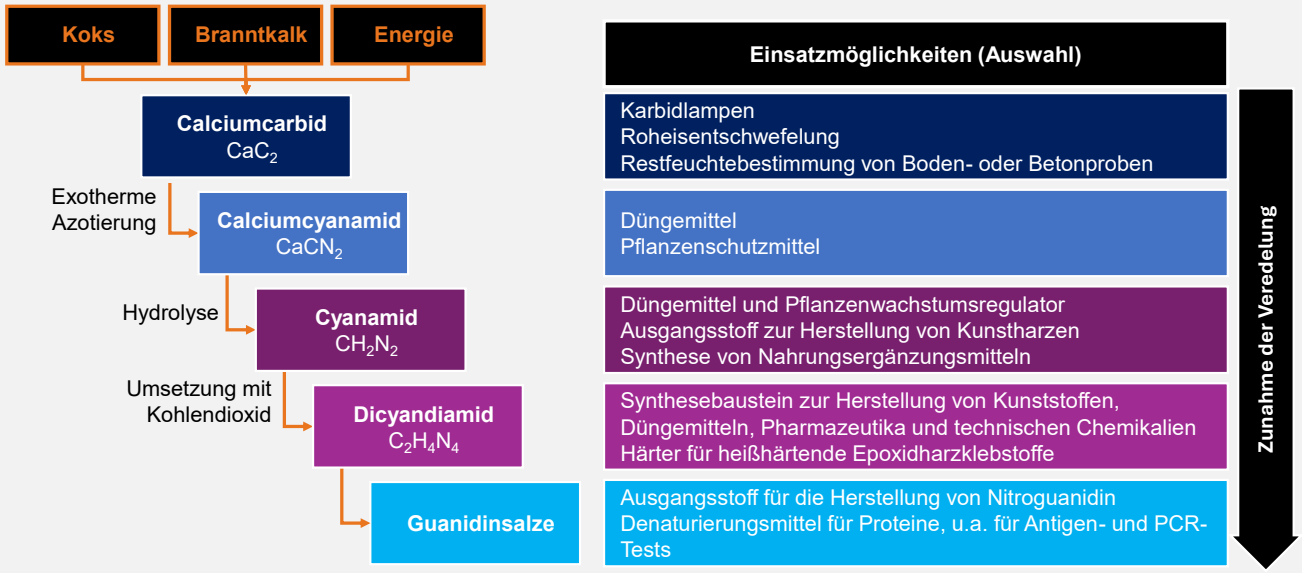
Zusammen mit den Tochtergesellschaften und Beteiligungen beschäftigte der Alzchem-Konzern im Durchschnitt des abgelaufenen Geschäftsjahres 1.765 Mitarbeiter (+2,3% YoY).

Vertikale Integration mit hoher Wertschöpfungstiefe

Zentrales Alleinstellungsmerkmal der Alzchem Group ist die vertikale Integration entlang der NCN-Kette. Die hohe Wertschöpfungstiefe in der Verbundproduktion ermöglicht eine flexible Reaktion auf Markt- und Nachfrageänderungen. Darüber hinaus können die Zielmärkte und Kundenstruktur aus unserer Sicht als sehr breit diversifiziert bezeichnet werden.

Der Produktionsverbund von Alzchem basiert im Wesentlichen auf den Ausgangsstoffen Kalk und Koks.

ABBILDUNG 1: DIE WESENTLICHEN PRODUKTE VON ALZCHEM IM ÜBERBLICK



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2015-2021

IFRS (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Umsatz	**EUR Mio.**	**n/a**	**327,2**	**353,9**	**375,2**	**376,1**	**379,3**	**422,3**
YoY	%	n/a	n/a	8,2%	6,0%	0,2%	0,8%	11,3%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	n/a	5,1	1,8	5,5	-4,9	-2,5	10,0
Aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	n/a	11,3	11,6	13,4	17,1	10,7	11,4
Gesamtleistung	**EUR Mio.**	**n/a**	**343,6**	**367,3**	**394,1**	**388,4**	**387,4**	**443,7**
YoY	%	n/a	n/a	6,9%	7,3%	-1,5%	-0,2%	14,5%
Materialaufwand	EUR Mio.	n/a	-126,2	-137,9	-155,4	-142,4	-132,5	-170,7
in % der Gesamtleistung	%	n/a	-36,7%	-37,5%	-39,4%	-36,7%	-34,2%	-38,5%
Rohertrag	**EUR Mio.**	**n/a**	**217,3**	**229,4**	**238,7**	**246,0**	**254,9**	**273,0**
YoY	%	n/a	n/a	5,6%	n/a	3,1%	3,6%	7,1%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	63,3%	62,5%	60,6%	63,3%	65,8%	61,5%
Personalaufwand	EUR Mio.	n/a	-106,1	-109,2	-114,2	-122,1	-127,4	-132,2
in % der Gesamtleistung	%	n/a	-30,9%	-29,7%	-29,0%	-31,4%	-32,9%	-29,8%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	n/a	-72,7	-74,5	-75,1	-73,8	-73,7	-78,8
in % der Gesamtleistung	%	n/a	-21,2%	-20,3%	-19,1%	-19,0%	-19,0%	-17,8%
EBITDA	**EUR Mio.**	**n/a**	**38,6**	**45,7**	**49,4**	**50,1**	**53,8**	**62,0**
YoY	%	n/a	n/a	18,3%	8,1%	1,4%	7,4%	15,3%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	11,2%	12,4%	12,5%	12,9%	13,9%	14,0%
Abschreibungen	EUR Mio.	n/a	-13,0	-14,0	-15,2	-19,5	-23,1	-24,5
Amortisation	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	**EUR Mio.**	**n/a**	**25,6**	**31,7**	**34,2**	**30,6**	**30,7**	**37,6**
YoY	%	n/a	n/a	23,8%	7,9%	-10,5%	0,4%	22,4%
YoY	EUR Mio.	n/a	25,6	6,1	2,5	-3,6	0,1	6,9
in % der Gesamtleistung	%	n/a	7,4%	8,6%	8,7%	7,9%	7,9%	8,5%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	n/a	-3,7	-2,3	-2,3	-5,1	-3,5	-1,1
A. o. Ergebnis	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**EUR Mio.**	**n/a**	**21,9**	**29,3**	**31,9**	**25,5**	**27,2**	**36,5**
in % der Gesamtleistung	%	n/a	6,4%	8,0%	8,1%	6,6%	7,0%	8,2%
Steuern	EUR Mio.	n/a	-6,6	-8,8	-9,1	-7,3	-7,3	-8,7
in % des EBT	%	n/a	-30,1%	-29,9%	-28,6%	-28,8%	-27,0%	-24,0%
Sonstige Steuern	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	**EUR Mio.**	**n/a**	**15,3**	**20,6**	**22,8**	**18,1**	**19,9**	**27,8**
in % der Gesamtleistung	%	n/a	4,4%	5,6%	5,8%	4,7%	5,1%	6,3%
Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	n/a	0,0	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2
Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter	**EUR Mio.**	**n/a**	**15,3**	**20,4**	**22,6**	**18,0**	**19,7**	**27,6**
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	n/a	101,8	101,8	101,8	10,2	10,2	10,2
davon Stammaktien	Mio.	n/a	101,8	101,8	101,8	10,2	10,2	10,1
davon Vorzugsaktien	Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien (verwässert)	Mio.	n/a	101,8	101,8	101,8	10,2	10,2	10,2
EPS (basic)	**EUR**	**n/a**	**0,15**	**0,20**	**0,22**	**1,77**	**1,94**	**2,71**
EPS (verwässert)	**EUR**	**n/a**	**0,15**	**0,20**	**0,22**	**1,77**	**1,94**	**2,71**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Gewinn- und Verlustrechnung, 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	**EUR Mio.**	**542,2**	**540,6**	**554,2**	**562,1**	**597,7**	**744,0**	**858,7**
YoY	%	28,4%	-0,3%	2,5%	1,4%	6,3%	24,5%	15,4%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	22,2	-3,8	-5,3	16,0	-13,3	0,0	0,0
Aktivierte Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	24,2	13,9	17,3	23,3	29,1	29,4	29,7
Gesamtleistung	**EUR Mio.**	**588,6**	**550,7**	**566,2**	**601,5**	**613,6**	**773,4**	**888,3**
YoY	%	32,7%	-6,4%	2,8%	6,2%	2,0%	26,0%	14,9%
Materialaufwand	EUR Mio.	-288,9	-225,1	-195,7	-198,3	-181,9	-227,2	-258,3
in % der Gesamtleistung	%	-49,1%	-40,9%	-34,6%	-33,0%	-29,6%	-29,4%	-29,1%
Rohertrag	**EUR Mio.**	**299,7**	**325,6**	**370,6**	**403,2**	**431,7**	**546,2**	**630,0**
YoY	%	9,8%	8,6%	13,8%	8,8%	7,1%	26,5%	15,3%
in % der Gesamtleistung	%	50,9%	59,1%	65,4%	67,0%	70,4%	70,6%	70,9%
Personalaufwand	EUR Mio.	-137,1	-145,6	-160,5	-173,6	-185,5	-233,2	-264,2
in % der Gesamtleistung	%	-23,3%	-26,4%	-28,3%	-28,9%	-30,2%	-30,2%	-29,7%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-101,1	-98,5	-104,8	-113,1	-117,2	-130,8	-137,4
in % der Gesamtleistung	%	-17,2%	-17,9%	-18,5%	-18,8%	-19,1%	-16,9%	-15,5%
EBITDA	**EUR Mio.**	**61,4**	**81,4**	**105,3**	**116,5**	**129,0**	**182,1**	**228,5**
YoY	%	-1,0%	32,4%	29,4%	10,6%	10,7%	41,2%	25,5%
in % der Gesamtleistung	%	10,4%	14,8%	18,6%	19,4%	21,0%	23,5%	25,7%
Abschreibungen	EUR Mio.	-25,5	-25,9	-26,3	-26,6	-31,5	-33,3	-38,1
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	**EUR Mio.**	**35,9**	**55,5**	**79,0**	**89,8**	**97,5**	**148,8**	**190,4**
YoY	%	-4,5%	54,5%	42,3%	13,8%	8,5%	52,6%	27,9%
YoY	EUR Mio.	-1,7	19,6	23,5	10,9	7,7	51,3	41,6
in % der Gesamtleistung	%	6,1%	10,1%	13,9%	14,9%	15,9%	19,2%	21,4%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	5,4	-7,3	-3,6	-1,9	-2,7	-0,7	0,5
A. o. Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	**EUR Mio.**	**41,3**	**48,2**	**75,3**	**87,9**	**94,8**	**148,1**	**190,9**
in % der Gesamtleistung	%	7,0%	8,8%	13,3%	14,6%	15,4%	19,2%	21,5%
Steuern	EUR Mio.	-11,1	-13,4	-21,1	-24,3	-26,4	-43,7	-56,3
in % des EBT	%	-26,8%	-27,8%	-28,0%	-27,6%	-27,9%	-29,5%	-29,5%
Sonstige Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nettoergebnis	**EUR Mio.**	**30,2**	**34,8**	**54,2**	**63,6**	**68,3**	**104,4**	**134,6**
in % der Gesamtleistung	%	5,1%	6,3%	9,6%	10,6%	11,1%	13,5%	15,2%
Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter	**EUR Mio.**	**30,1**	**34,6**	**54,1**	**63,5**	**68,1**	**104,3**	**134,4**
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	10,2	10,2	10,2	10,1	10,2	10,2	10,2
davon Stammaktien	Mio.	10,1	10,2	10,2	10,1	10,2	10,2	10,2
davon Vorzugsaktien	Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien (verwässert)	Mio.	10,2	10,2	10,2	10,1	10,2	10,2	10,2
EPS (basic)	**EUR**	**2,95**	**3,40**	**5,31**	**6,28**	**6,70**	**10,24**	**13,21**
EPS (verwässert)	**EUR**	**2,95**	**3,40**	**5,31**	**6,28**	**6,70**	**10,24**	**13,21**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Umsatz und EBITDA nach Segmenten, 2015-2021

IFRS (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Umsatz	**EUR Mio.**	**n/a**	**327,2**	**353,9**	**375,2**	**376,1**	**379,3**	**422,3**
Specialty Chemicals	EUR Mio.	n/a	169,2	185,7	209,4	200,0	207,4	220,5
Basics & Intermediates	EUR Mio.	n/a	133,6	140,9	140,0	149,4	146,4	176,3
Other & Holding	EUR Mio.	n/a	24,4	27,4	25,8	26,6	25,4	25,5
Konsolidierung	EUR Mio.	n/a	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	**%**	**n/a**	**n/a**	**8,2%**	**6,0%**	**0,2%**	**0,8%**	**11,3%**
Specialty Chemicals	%	n/a	n/a	9,7%	12,8%	-4,5%	3,7%	6,3%
Basics & Intermediates	%	n/a	n/a	5,4%	-0,6%	6,7%	-2,0%	20,4%
Other & Holding	%	n/a	n/a	12,0%	-5,7%	3,2%	-4,7%	0,5%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	-94,3%	-400,0%	-108,3%	-100,0%	n/a
in % der Konzernumsätze	**%**	**n/a**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Specialty Chemicals	%	n/a	51,7%	52,5%	55,8%	53,2%	54,7%	52,2%
Basics & Intermediates	%	n/a	40,8%	39,8%	37,3%	39,7%	38,6%	41,7%
Other & Holding	%	n/a	7,5%	7,7%	6,9%	7,1%	6,7%	6,0%
Konsolidierung	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	**EUR Mio.**	**n/a**	**38,6**	**45,7**	**49,4**	**50,1**	**53,8**	**62,0**
Specialty Chemicals	EUR Mio.	n/a	39,2	42,7	50,7	41,7	44,1	50,7
Basics & Intermediates	EUR Mio.	n/a	7,0	5,6	-0,9	5,2	9,0	11,0
Other & Holding	EUR Mio.	n/a	-7,4	-2,6	0,2	4,5	1,0	1,4
Konsolidierung	EUR Mio.	n/a	-0,2	0,0	-0,6	-1,4	-0,3	-1,0
YoY	**%**	**n/a**	**n/a**	**18,3%**	**8,1%**	**1,4%**	**7,4%**	**15,3%**
Specialty Chemicals	%	n/a	n/a	8,8%	18,7%	-17,8%	5,9%	14,8%
Basics & Intermediates	%	n/a	n/a	-19,7%	-115,9%	-690,2%	71,2%	22,3%
Other & Holding	%	n/a	n/a	-64,3%	-107,3%	2246,9%	-78,1%	42,1%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-78,7%	247,6%
in % der Umsätze	**%**	**n/a**	**11,8%**	**12,9%**	**13,2%**	**13,3%**	**14,2%**	**14,7%**
Specialty Chemicals	%	n/a	23,2%	23,0%	24,2%	20,8%	21,3%	23,0%
Basics & Intermediates	%	n/a	5,2%	4,0%	-0,6%	3,5%	6,1%	6,2%
Other & Holding	%	n/a	-30,3%	-9,6%	0,7%	16,9%	3,9%	5,5%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Umsatz und EBITDA nach Segmenten, 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	**EUR Mio.**	**542,2**	**540,6**	**554,2**	**562,1**	**597,7**	**744,0**	**858,7**
Specialty Chemicals	EUR Mio.	288,4	319,8	348,1	378,8	424,9	563,9	671,0
Basics & Intermediates	EUR Mio.	227,5	192,2	174,0	155,1	144,7	151,9	159,4
Other & Holding	EUR Mio.	26,3	28,7	32,1	28,2	28,2	28,2	28,3
Konsolidierung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
YoY	**%**	**28,4%**	**-0,3%**	**2,5%**	**1,4%**	**6,3%**	**24,5%**	**15,4%**
Specialty Chemicals	%	30,8%	10,9%	8,8%	8,8%	12,2%	32,7%	19,0%
Basics & Intermediates	%	29,1%	-15,5%	-9,5%	-10,9%	-6,7%	5,0%	4,9%
Other & Holding	%	3,1%	8,9%	12,1%	-12,1%	-0,3%	0,1%	0,5%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	n/a
in % der Konzernumsätze	**%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Specialty Chemicals	%	53,2%	59,2%	62,8%	67,4%	71,1%	75,8%	78,1%
Basics & Intermediates	%	42,0%	35,5%	31,4%	27,6%	24,2%	20,4%	18,6%
Other & Holding	%	4,9%	5,3%	5,8%	5,0%	4,7%	3,8%	3,3%
Konsolidierung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBITDA	**EUR Mio.**	**61,4**	**81,4**	**105,2**	**116,5**	**129,0**	**182,1**	**228,5**
Specialty Chemicals	EUR Mio.	53,0	73,2	94,0	106,8	124,4	177,4	223,7
Basics & Intermediates	EUR Mio.	5,0	9,5	10,8	5,6	2,6	2,7	2,9
Other & Holding	EUR Mio.	2,0	0,5	1,8	0,7	-0,1	-0,2	-0,2
Konsolidierung	EUR Mio.	1,5	-1,9	-1,5	3,4	2,1	2,1	2,1
YoY	**%**	**-1,0%**	**32,4%**	**29,2%**	**10,8%**	**10,7%**	**41,2%**	**25,5%**
Specialty Chemicals	%	4,6%	38,2%	28,4%	13,6%	16,5%	42,6%	26,1%
Basics & Intermediates	%	-54,6%	91,3%	13,6%	-48,1%	-53,9%	6,1%	5,9%
Other & Holding	%	39,4%	-76,4%	286,2%	-62,7%	-120,5%	27,8%	20,4%
Konsolidierung	%	-247,3%	-225,5%	-21,8%	-333,4%	-39,4%	1,0%	1,0%
in % der Umsätze	**%**	**11,3%**	**15,1%**	**19,0%**	**20,7%**	**21,6%**	**24,5%**	**26,6%**
Specialty Chemicals	%	18,4%	22,9%	27,0%	28,2%	29,3%	31,5%	33,3%
Basics & Intermediates	%	2,2%	5,0%	6,2%	3,6%	1,8%	1,8%	1,8%
Other & Holding	%	7,4%	1,6%	5,6%	2,4%	-0,5%	-0,6%	-0,7%
Konsolidierung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Umsatz nach Regionen, 2015-2021

IFRS (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Umsatz	**EUR Mio.**	**n/a**	**327,2**	**353,9**	**375,2**	**376,1**	**379,3**	**422,3**
Deutschland	EUR Mio.	n/a	131,7	152,6	160,2	121,3	125,5	131,3
EU	EUR Mio.	n/a	97,1	100,5	102,4	110,3	99,9	126,3
Restliches Europa	EUR Mio.	n/a	12,7	12,4	22,0	30,0	34,2	29,2
NAFTA	EUR Mio.	n/a	36,7	34,6	38,7	49,1	48,7	48,9
Asien	EUR Mio.	n/a	32,8	36,3	34,2	38,5	40,7	56,7
Rest der Welt	EUR Mio.	n/a	16,1	17,3	17,7	26,9	30,3	30,0
YoY	**%**	**n/a**	**n/a**	**8,2%**	**6,0%**	**0,2%**	**0,8%**	**11,3%**
Deutschland	%	n/a	n/a	15,9%	5,0%	-24,3%	3,5%	4,6%
EU	%	n/a	n/a	3,5%	1,9%	7,7%	-9,4%	26,5%
Restliches Europa	%	n/a	n/a	-2,1%	77,1%	36,1%	14,1%	-14,8%
NAFTA	%	n/a	n/a	-5,8%	11,8%	26,9%	-0,8%	0,3%
Asien	%	n/a	n/a	10,8%	-6,0%	12,6%	5,7%	39,3%
Rest der Welt	%	n/a	n/a	7,8%	2,0%	52,5%	12,3%	-0,8%
in % der Konzernumsätze	**%**	**n/a**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Deutschland	%	n/a	40,3%	43,1%	42,7%	32,2%	33,1%	31,1%
EU	%	n/a	29,7%	28,4%	27,3%	29,3%	26,3%	29,9%
Restliches Europa	%	n/a	3,9%	3,5%	5,9%	8,0%	9,0%	6,9%
NAFTA	%	n/a	11,2%	9,8%	10,3%	13,1%	12,8%	11,6%
Asien	%	n/a	10,0%	10,3%	9,1%	10,2%	10,7%	13,4%
Rest der Welt	%	n/a	4,9%	4,9%	4,7%	7,2%	8,0%	7,1%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Umsatz nach Regionen, 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Umsatz	**EUR Mio.**	**542,2**	**540,6**	**554,2**	**562,1**	**597,7**	**744,0**	**858,7**
Deutschland	EUR Mio.	145,8	152,1	157,2	163,7	176,2	219,7	255,0
EU	EUR Mio.	206,0	173,4	178,0	176,0	181,6	224,5	257,8
Restliches Europa	EUR Mio.	27,9	28,3	27,2	26,8	29,0	36,1	40,5
NAFTA	EUR Mio.	59,7	94,7	90,3	101,5	109,9	139,2	164,3
Asien	EUR Mio.	60,7	39,8	43,4	39,1	41,8	51,7	58,4
Rest der Welt	EUR Mio.	42,1	52,4	58,2	55,0	59,2	72,7	82,7
YoY	**%**	**28,4%**	**-0,3%**	**2,5%**	**1,4%**	**6,3%**	**24,5%**	**15,4%**
Deutschland	%	11,1%	4,3%	3,3%	4,1%	7,7%	24,7%	16,0%
EU	%	63,1%	-15,8%	2,6%	-1,1%	3,1%	23,6%	14,8%
Restliches Europa	%	-4,3%	1,5%	-4,0%	-1,4%	8,3%	24,5%	12,0%
NAFTA	%	22,3%	58,5%	-4,6%	12,4%	8,2%	26,7%	18,1%
Asien	%	7,1%	-34,4%	9,0%	-10,0%	7,2%	23,6%	12,9%
Rest der Welt	%	40,3%	24,3%	11,2%	-5,5%	7,6%	22,9%	13,7%
in % der Konzernumsätze	**%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**
Deutschland	%	26,9%	28,1%	28,4%	29,1%	29,5%	29,5%	29,7%
EU	%	38,0%	32,1%	32,1%	31,3%	30,4%	30,2%	30,0%
Restliches Europa	%	5,1%	5,2%	4,9%	4,8%	4,9%	4,9%	4,7%
NAFTA	%	11,0%	17,5%	16,3%	18,1%	18,4%	18,7%	19,1%
Asien	%	11,2%	7,4%	7,8%	6,9%	7,0%	7,0%	6,8%
Rest der Welt	%	7,8%	9,7%	10,5%	9,8%	9,9%	9,8%	9,6%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva), 2015-2021

IFRS (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Langfristiges Vermögen	**EUR Mio.**	**n/a**	**134,3**	**142,7**	**171,0**	**212,0**	**221,8**	**225,1**
Immaterielles Vermögen	**EUR Mio.**	**n/a**	**0,8**	**1,0**	**0,9**	**11,3**	**10,3**	**10,0**
Goodwill	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	n/a	0,8	1,0	0,9	1,5	1,8	2,3
Nutzungsrechte	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	9,8	8,5	7,7
Sonstiges	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagevermögen	**EUR Mio.**	**n/a**	**104,8**	**115,1**	**144,3**	**165,7**	**175,1**	**178,8**
Grundstücke	EUR Mio.	n/a	104,8	115,1	144,3	165,7	175,1	178,8
Technische Anlagen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andere Anlagen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Beteiligungen/Finanzanlagen	**EUR Mio.**	**n/a**	**0,3**	**1,1**	**0,9**	**0,5**	**0,7**	**1,3**
Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Vermögensgegenstände	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	0,3	1,1	0,9	0,5	0,6	1,3
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	n/a	28,4	25,4	25,0	34,5	35,8	34,9
Kurzfristiges Vermögen	**EUR Mio.**	**n/a**	**129,5**	**135,5**	**140,6**	**130,2**	**131,1**	**152,3**
Vorräte	EUR Mio.	n/a	64,1	71,4	78,9	74,6	67,4	86,7
DIO	d	n/a	183	186	183	189	183	183
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	n/a	35,4	35,0	34,4	32,5	33,1	40,8
DSO	d	n/a	39	36	33	31	31	35
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	n/a	18,0	16,3	14,5	14,1	13,5	16,5
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	EUR Mio.	n/a	12,1	12,8	12,9	9,1	17,1	8,3
davon verpfändet	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktive latente Steuern	EUR Mio.	n/a	0,0	2,0	2,0	0,4	1,3	0,3
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	**EUR Mio.**	**n/a**	**263,9**	**280,2**	**313,6**	**342,6**	**354,3**	**377,7**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva), 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Langfristiges Vermögen	**EUR Mio.**	**208,2**	**208,1**	**222,0**	**321,0**	**336,2**	**454,6**	**449,0**
Immaterielles Vermögen	**EUR Mio.**	**9,2**	**8,5**	**7,7**	**6,5**	**6,5**	**6,4**	**6,4**
Goodwill	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	3,0	3,7	3,7	3,5	3,6	3,6	3,6
Nutzungsrechte	EUR Mio.	6,3	4,9	4,0	3,0	2,9	2,8	2,8
Sonstiges	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sachanlagevermögen	**EUR Mio.**	**181,5**	**177,3**	**193,0**	**277,0**	**294,7**	**417,7**	**418,3**
Grundstücke	EUR Mio.	181,5	177,3	193,0	277,0	294,7	297,7	300,7
Technische Anlagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	120,0	117,6
Andere Anlagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Beteiligungen/Finanzanlagen	**EUR Mio.**	**1,5**	**1,4**	**1,2**	**21,8**	**22,5**	**23,1**	**23,8**
Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Vermögensgegenstände	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	1,5	1,4	1,2	21,8	22,5	23,1	23,8
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	16,0	20,9	20,1	15,7	12,5	7,3	0,5
Kurzfristiges Vermögen	**EUR Mio.**	**212,3**	**213,8**	**261,7**	**296,3**	**508,6**	**337,1**	**417,1**
Vorräte	EUR Mio.	122,4	107,5	101,2	116,0	71,1	87,9	99,0
DIO	d	153	172	186	211	141	139	138
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	55,7	75,2	78,9	73,4	77,3	95,2	108,8
DSO	d	37	50	51	47	47	46	46
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	19,7	19,2	20,1	35,2	37,0	38,8	40,7
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	EUR Mio.	9,2	11,9	61,5	71,7	323,3	115,1	168,5
davon verpfändet	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktive latente Steuern	EUR Mio.	2,3	2,8	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	**EUR Mio.**	**422,9**	**424,7**	**483,8**	**617,7**	**845,2**	**791,9**	**866,4**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva), 2015-2021

IFRS (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Eigenkapital	**EUR Mio.**	**n/a**	**53,5**	**57,9**	**68,4**	**61,4**	**68,7**	**89,6**
Eigenkapitalquote	%	n/a	20,3%	20,7%	21,8%	17,9%	19,4%	23,7%
Grundkapital	EUR Mio.	n/a	0,3	101,8	101,8	101,8	101,8	101,8
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	EUR Mio.	n/a	10,7	-88,1	-88,1	-88,1	-88,1	-88,1
Kapitalrücklage	EUR Mio.	n/a	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	-31,0	-32,0	-32,1	-48,2	-53,1	-51,1
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	n/a	48,4	49,0	60,5	69,3	81,4	101,1
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	n/a	0,1	2,2	1,4	1,6	1,8	1,9
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonderposten mit Rücklageanteil	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	n/a	104,9	107,2	110,0	134,6	141,8	140,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	24,2	18,7	21,4	24,1	27,1	27,3
Kurzfristige Verbindlichkeiten	**EUR Mio.**	**n/a**	**50,9**	**73,7**	**77,1**	**56,9**	**56,8**	**71,3**
Bankschulden	EUR Mio.	n/a	5,743	22,122	25,353	11,935	12,7	10,5
Anleihe	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	1,7	1,6	1,8
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	n/a	21,7	28,2	30,9	24,1	20,9	32,8
DPO	d	n/a	24	29	30	23	20	28
Erhaltene Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	23,4	23,4	20,9	19,2	21,6	26,2
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Verbindlichkeiten	**EUR Mio.**	**n/a**	**25,0**	**19,4**	**33,1**	**59,0**	**55,1**	**43,5**
Bankschulden	EUR Mio.	n/a	24,806	19,203	32,577	50,747	48,0	37,6
Anleihe	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	0,2	0,2	0,0	7,7	6,7	5,8
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,5	0,5	0,3	0,2
Passive latente Steuern	EUR Mio.	n/a	5,4	3,2	3,6	6,6	4,9	5,9
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bilanzsumme	**EUR Mio.**	**n/a**	**263,9**	**280,2**	**313,6**	**342,6**	**354,3**	**377,7**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva), 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Eigenkapital	**EUR Mio.**	**145,9**	**163,6**	**207,5**	**258,2**	**305,3**	**386,3**	**484,3**
Eigenkapitalquote	%	34,5%	38,5%	42,9%	41,8%	36,1%	48,8%	55,9%
Grundkapital	EUR Mio.	101,8	101,8	101,8	101,8	101,8	101,8	101,8
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	EUR Mio.	-87,5	-88,5	-88,5	-86,1	-86,1	-86,1	-86,1
Kapitalrücklage	EUR Mio.	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0	25,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	EUR Mio.	-15,3	-21,6	-18,1	-12,4	-12,4	-12,4	-12,4
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	121,0	145,0	186,8	232,1	279,2	360,2	458,2
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	-1,0	0,0	-1,5	-4,1	-4,1	-4,1	-4,1
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Genussrechtskapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonderposten mit Rücklageanteil	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	90,1	100,3	96,9	88,2	84,0	81,9	79,9
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	19,0	23,2	25,6	26,2	25,0	24,8	24,5
Kurzfristige Verbindlichkeiten	**EUR Mio.**	**128,6**	**70,9**	**88,8**	**100,8**	**224,5**	**211,7**	**204,5**
Bankschulden	EUR Mio.	66,4	8,8	7,6	6,4	6,3	6,2	6,2
Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	1,7	1,6	1,8	1,9	2,1	2,3	2,5
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	37,4	31,6	37,4	51,7	57,8	62,6	73,0
DPO	d	25	21	24	33	35	30	31
Erhaltene Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	115,6	95,6	75,6
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	23,1	28,9	42,0	40,8	42,8	45,0	47,2
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Verbindlichkeiten	**EUR Mio.**	**32,3**	**52,2**	**44,1**	**124,6**	**151,2**	**31,1**	**16,1**
Bankschulden	EUR Mio.	27,5	48,7	41,1	34,8	60,0	30,0	15,0
Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	4,6	3,4	2,3	1,2	1,2	1,1	1,1
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,2	0,2	0,6	88,6	90,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	7,0	14,5	20,9	19,7	20,7	21,7	22,8
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	34,4	34,4	34,4
Bilanzsumme	**EUR Mio.**	**422,9**	**424,7**	**483,8**	**617,7**	**845,2**	**791,9**	**866,4**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2015-2021

IFRS (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Langfristiges Vermögen	%	**n/a**	**50,9%**	**50,9%**	**54,5%**	**61,9%**	**62,6%**	**59,6%**
Immaterielles Vermögen	**%**	**n/a**	**0,3%**	**0,4%**	**0,3%**	**3,3%**	**2,9%**	**2,7%**
Goodwill	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	n/a	0,3%	0,4%	0,3%	0,4%	0,5%	0,6%
Nutzungsrechte	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%	2,4%	2,0%
Sonstiges	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagevermögen	**%**	**n/a**	**39,7%**	**41,1%**	**46,0%**	**48,4%**	**49,4%**	**47,3%**
Grundstücke	%	n/a	39,7%	41,1%	46,0%	48,4%	49,4%	47,3%
Technische Anlagen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Andere Anlagen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Geleistete Anzahlungen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen/Finanzanlagen	**%**	**n/a**	**0,1%**	**0,4%**	**0,3%**	**0,1%**	**0,2%**	**0,4%**
Beteiligungen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen an Beteiligungen	%	n/a	0,1%	0,4%	0,3%	0,1%	0,2%	0,3%
Geleistete Anzahlungen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	n/a	10,7%	9,1%	8,0%	10,1%	10,1%	9,2%
Kurzfristiges Vermögen	**%**	**n/a**	**49,1%**	**48,4%**	**44,8%**	**38,0%**	**37,0%**	**40,3%**
Vorräte	%	n/a	24,3%	25,5%	25,1%	21,8%	19,0%	23,0%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	n/a	13,4%	12,5%	11,0%	9,5%	9,3%	10,8%
Forderungen an Beteiligungen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	%	n/a	6,8%	5,8%	4,6%	4,1%	3,8%	4,4%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	%	n/a	4,6%	4,6%	4,1%	2,6%	4,8%	2,2%
davon verpfändet	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktive latente Steuern	%	n/a	0,0%	0,7%	0,6%	0,1%	0,4%	0,1%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	**%**	**n/a**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Langfristiges Vermögen	%	**49,2%**	**49,0%**	**45,9%**	**52,0%**	**39,8%**	**57,4%**	**51,8%**
Immaterielles Vermögen	%	**2,2%**	**2,0%**	**1,6%**	**1,1%**	**0,8%**	**0,8%**	**0,7%**
Goodwill	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Immaterielles Vermögen	%	0,7%	0,9%	0,8%	0,6%	0,4%	0,5%	0,4%
Nutzungsrechte	%	1,5%	1,1%	0,8%	0,5%	0,3%	0,4%	0,3%
Sonstiges	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sachanlagevermögen	%	**42,9%**	**41,7%**	**39,9%**	**44,8%**	**34,9%**	**52,7%**	**48,3%**
Grundstücke	%	42,9%	41,7%	39,9%	44,8%	34,9%	37,6%	34,7%
Technische Anlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	15,2%	13,6%
Andere Anlagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Geleistete Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Beteiligungen/Finanzanlagen	%	**0,4%**	**0,3%**	**0,3%**	**3,5%**	**2,7%**	**2,9%**	**2,8%**
Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen an Beteiligungen	%	0,4%	0,3%	0,3%	3,5%	2,7%	2,9%	2,7%
Geleistete Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	3,8%	4,9%	4,2%	2,5%	1,5%	0,9%	0,1%
Kurzfristiges Vermögen	%	**50,2%**	**50,3%**	**54,1%**	**48,0%**	**60,2%**	**42,6%**	**48,1%**
Vorräte	%	28,9%	25,3%	20,9%	18,8%	8,4%	11,1%	11,4%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	13,2%	17,7%	16,3%	11,9%	9,1%	12,0%	12,6%
Forderungen an Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	%	4,7%	4,5%	4,2%	5,7%	4,4%	4,9%	4,7%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	1,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	%	2,2%	2,8%	12,7%	11,6%	38,2%	14,5%	19,5%
davon verpfändet	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktive latente Steuern	%	0,5%	0,7%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	%	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2015-2021

IFRS (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Eigenkapital	**%**	**n/a**	**20,3%**	**20,7%**	**21,8%**	**17,9%**	**19,4%**	**23,7%**
Grundkapital	%	n/a	0,1%	36,3%	32,5%	29,7%	28,7%	26,9%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	n/a	4,1%	-31,5%	-28,1%	-25,7%	-24,9%	-23,3%
Kapitalrücklage	%	n/a	9,5%	8,9%	8,0%	7,3%	7,1%	6,6%
Währungsanpassungen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	%	n/a	-11,7%	-11,4%	-10,2%	-14,1%	-15,0%	-13,5%
Bilanzverlust/-gewinn	%	n/a	18,3%	17,5%	19,3%	20,2%	23,0%	26,8%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,3%
Anteile anderer Gesellschafter	%	n/a	0,1%	0,8%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Genussrechtskapital	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonderposten mit Rücklageanteil	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	%	n/a	39,8%	38,3%	35,1%	39,3%	40,0%	37,1%
Sonstige Rückstellungen	%	n/a	9,2%	6,7%	6,8%	7,0%	7,7%	7,2%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	**%**	**n/a**	**19,3%**	**26,3%**	**24,6%**	**16,6%**	**16,0%**	**18,9%**
Bankschulden	%	n/a	2,2%	7,9%	8,1%	3,5%	3,6%	2,8%
Anleihe	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,5%	0,5%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	n/a	8,2%	10,1%	9,8%	7,0%	5,9%	8,7%
Erhaltene Anzahlungen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	n/a	8,9%	8,4%	6,7%	5,6%	6,1%	6,9%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Verbindlichkeiten	**%**	**n/a**	**9,5%**	**6,9%**	**10,6%**	**17,2%**	**15,5%**	**11,5%**
Bankschulden	%	n/a	9,4%	6,9%	10,4%	14,8%	13,6%	9,9%
Anleihe	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	%	n/a	0,1%	0,1%	0,0%	2,3%	1,9%	1,5%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	n/a	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%
Passive latente Steuern	%	n/a	2,0%	1,2%	1,2%	1,9%	1,4%	1,6%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bilanzsumme	**%**	**n/a**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Bilanz (Passiva, normalisiert), 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Eigenkapital	**%**	**34,5%**	**38,5%**	**42,9%**	**41,8%**	**36,1%**	**48,8%**	**55,9%**
Grundkapital	%	24,1%	24,0%	21,0%	16,5%	12,0%	12,8%	11,7%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	-20,7%	-20,8%	-18,3%	-13,9%	-10,2%	-10,9%	-9,9%
Kapitalrücklage	%	5,9%	5,9%	5,2%	4,0%	3,0%	3,2%	2,9%
Währungsanpassungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	%	-3,6%	-5,1%	-3,7%	-2,0%	-1,5%	-1,6%	-1,4%
Bilanzverlust/-gewinn	%	28,6%	34,1%	38,6%	37,6%	33,0%	45,5%	52,9%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	-0,2%	0,0%	-0,3%	-0,7%	-0,5%	-0,5%	-0,5%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Genussrechtskapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonderposten mit Rücklageanteil	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	%	21,3%	23,6%	20,0%	14,3%	9,9%	10,3%	9,2%
Sonstige Rückstellungen	%	4,5%	5,5%	5,3%	4,2%	3,0%	3,1%	2,8%
Kurzfristige Verbindlichkeiten	**%**	**30,4%**	**16,7%**	**18,4%**	**16,3%**	**26,6%**	**26,7%**	**23,6%**
Bankschulden	%	15,7%	2,1%	1,6%	1,0%	0,7%	0,8%	0,7%
Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	8,8%	7,4%	7,7%	8,4%	6,8%	7,9%	8,4%
Erhaltene Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,7%	12,1%	8,7%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	5,5%	6,8%	8,7%	6,6%	5,1%	5,7%	5,4%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Verbindlichkeiten	**%**	**7,6%**	**12,3%**	**9,1%**	**20,2%**	**17,9%**	**3,9%**	**1,9%**
Bankschulden	%	6,5%	11,5%	8,5%	5,6%	7,1%	3,8%	1,7%
Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	%	1,1%	0,8%	0,5%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,1%	14,3%	10,6%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	1,6%	3,4%	4,3%	3,2%	2,4%	2,7%	2,6%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,1%	4,3%	4,0%
Bilanzsumme	**%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**	**100,0%**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Cashflow-Statement, 2015-2021

IFRS (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Jahresüberschuss	EUR Mio.	n/a	15,3	20,6	22,8	18,1	19,9	27,8
Abschreibungen	EUR Mio.	n/a	13,0	14,0	15,2	19,5	23,1	24,5
Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Vorratsbestand	EUR Mio.	n/a	-64,1	-7,3	-7,5	4,2	7,2	-19,3
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	n/a	-35,4	0,4	0,7	1,9	-0,6	-7,7
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	n/a	-18,0	1,7	1,8	0,5	0,6	-3,0
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	n/a	-28,4	1,0	0,5	-7,9	-2,2	1,9
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	104,9	2,3	2,7	24,7	7,1	-1,8
Δ langfristige sonst. Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	24,2	-5,6	2,8	2,7	3,0	0,2
Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	n/a	21,7	6,5	2,7	-6,8	-3,2	11,9
Δ Sonderposten	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ sonst. Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	23,4	0,0	-2,1	-1,7	2,2	4,5
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	n/a	5,4	-2,1	0,4	3,0	-1,7	1,1
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	n/a	-28,9	-0,7	-5,3	-14,5	-6,6	3,0
Operativer Cashflow	**EUR Mio.**	**n/a**	**33,1**	**30,7**	**34,7**	**43,6**	**48,7**	**43,0**
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	n/a	-0,3	-0,8	0,2	0,4	-0,2	-0,7
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	n/a	-0,8	-0,2	0,1	-10,4	1,0	0,3
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	n/a	-117,9	-24,3	-44,3	-40,9	-32,5	-28,2
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	n/a	100,4	0,5	4,1	9,6	2,8	0,1
Investiver Cashflow	**EUR Mio.**	**n/a**	**-18,5**	**-24,8**	**-39,9**	**-41,3**	**-28,8**	**-28,5**
Free Cashflow	**EUR Mio.**	**n/a**	**14,6**	**5,9**	**-5,2**	**2,3**	**19,9**	**14,5**
Δ Grundkapital	EUR Mio.	n/a	0,3	101,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	n/a	35,7	-98,8	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genussrechtskapital (EK)	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Bankverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	30,5	10,8	16,6	4,8	-1,9	-12,7
Δ Anleihe	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genussrechtskapital (FK)	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Stille Beteiligung	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	-17,8	-9,2	-7,6	-7,8
Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter	EUR Mio.	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	n/a	-79,5	-18,5	6,6	-11,2	-1,1	-2,4
Finanz-Cashflow	**EUR Mio.**	**n/a**	**-12,8**	**-5,1**	**5,3**	**-6,2**	**-11,7**	**-23,6**
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	n/a	1,8	0,8	0,0	-3,9	8,1	-9,1
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,1	0,3
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	n/a	10,3	12,1	12,8	12,9	9,1	17,1
Liquide Mittel Ende Periode	**EUR Mio.**	**n/a**	**12,1**	**12,8**	**12,9**	**9,1**	**17,1**	**8,3**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Cashflow-Statement, 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Jahresüberschuss	EUR Mio.	30,2	34,8	54,2	63,6	68,3	104,4	134,6
Abschreibungen	EUR Mio.	25,5	25,9	26,3	26,6	31,5	33,3	38,1
Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Vorratsbestand	EUR Mio.	-35,7	14,9	6,3	-14,8	44,9	-16,8	-11,1
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	-14,9	-19,5	-3,7	5,5	-3,9	-17,9	-13,6
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	-8,5	5,7	-0,8	-15,1	-1,8	-1,8	-1,9
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	17,0	-5,4	3,5	4,2	3,2	5,2	6,8
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	-49,9	10,2	-3,4	-8,7	-4,2	-2,1	-2,0
Δ langfristige sonst. Rückstellungen	EUR Mio.	-8,4	4,3	2,4	0,5	-1,2	-0,3	-0,2
Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	4,6	-5,8	5,9	14,3	6,0	4,9	10,4
Δ Sonderposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ sonst. Verbindlichkeiten	EUR Mio	-3,2	5,9	13,5	86,7	119,0	-107,9	-17,8
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	1,0	7,5	6,5	-1,2	35,4	1,0	1,1
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	37,9	-5,7	-5,6	-24,7	0,0	0,0	0,0
Operativer Cashflow	**EUR Mio.**	**-4,2**	**72,7**	**105,1**	**137,0**	**297,3**	**2,0**	**144,3**
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	-0,2	0,2	0,1	-20,6	-0,7	-0,7	-0,7
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	0,8	0,7	0,8	1,2	0,0	0,0	0,0
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-28,3	-21,7	-42,0	-110,7	-49,2	-156,2	-38,7
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-0,9	0,3	10,1	33,1	0,0	0,0	0,0
Investiver Cashflow	**EUR Mio.**	**-28,5**	**-20,5**	**-31,0**	**-96,9**	**-49,8**	**-156,9**	**-39,3**
Free Cashflow	**EUR Mio.**	**-32,8**	**52,1**	**74,2**	**40,1**	**247,4**	**-154,8**	**105,0**
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,7	-1,0	0,0	2,4	0,0	0,0	0,0
Δ Genussrechtskapital (EK)	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Bankverbindlichkeiten	EUR Mio.	45,9	-36,4	-8,8	-7,6	25,2	-30,1	-15,1
Δ Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genussrechtskapital (FK)	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Stille Beteiligung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	-10,2	-10,7	-12,2	-18,3	-21,2	-23,4	-36,6
Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-1,4	0,3	-2,8	-4,9	0,0	0,0	0,0
Finanz-Cashflow	**EUR Mio.**	**33,6**	**-49,2**	**-24,7**	**-29,4**	**4,1**	**-53,3**	**-51,5**
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	0,9	3,0	49,5	10,8	251,5	-208,2	53,4
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,1	-0,3	0,2	-0,6	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	8,3	9,2	11,9	61,5	71,7	323,3	115,1
Liquide Mittel Ende Periode	**EUR Mio.**	**9,2**	**11,9**	**61,5**	**71,7**	**323,3**	**115,1**	**168,5**

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick I, 2015-2021

IFRS (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	n/a	327,2	353,9	375,2	376,1	379,3	422,3
Rohertrag	EUR Mio.	n/a	217,3	229,4	238,7	246,0	254,9	273,0
EBITDA	EUR Mio.	n/a	38,6	45,7	49,4	50,1	53,8	62,0
EBIT	EUR Mio.	n/a	25,6	31,7	34,2	30,6	30,7	37,6
EBT	EUR Mio.	n/a	21,9	29,3	31,9	25,5	27,2	36,5
Nettoergebnis	EUR Mio.	n/a	15,3	20,6	22,8	18,1	19,9	27,8
Anzahl Mitarbeiter		n/a	1.469	1.491	1.562	1.623	1.631	1.636
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	n/a	32,63	138,00	34,50	23,00	26,20	26,10
Kurs Tief	EUR	n/a	18,74	13,90	21,40	17,50	13,00	21,40
Kurs Durchschnitt	EUR	n/a	25,71	27,33	27,40	21,23	19,85	24,25
Kurs Schlusskurs	EUR	n/a	21,10	29,34	22,00	21,40	21,40	23,10
EPS	EUR	n/a	0,15	0,20	0,22	1,77	1,94	2,71
BVPS	EUR	n/a	0,52	0,55	0,66	5,87	6,57	8,61
CFPS	EUR	n/a	0,33	0,30	0,34	4,29	4,79	4,23
Dividende	EUR	n/a	0,00	0,17	0,09	0,75	0,77	1,00
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	n/a	11,8%	12,9%	13,2%	13,3%	14,2%	14,7%
EBIT-Marge	%	n/a	7,8%	9,0%	9,1%	8,1%	8,1%	8,9%
EBT-Marge	%	n/a	6,7%	8,3%	8,5%	6,8%	7,2%	8,6%
Netto-Marge	%	n/a	4,7%	5,8%	6,1%	4,8%	5,2%	6,6%
FCF-Marge	%	n/a	4,5%	1,7%	-1,4%	0,6%	5,2%	3,4%
ROE	%	n/a	28,6%	35,5%	33,3%	29,6%	28,9%	31,0%
NWC/Umsatz	%	n/a	23,8%	22,1%	21,9%	22,1%	21,0%	22,4%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	n/a	223	237	240	232	233	258
Pro-Kopf-EBIT	EURk	n/a	17,4	21,2	21,9	18,8	18,8	23,0
Capex/Umsatz	%	n/a	36,0%	6,9%	11,8%	10,9%	8,6%	6,7%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	n/a	n/a	8,2%	6,0%	0,2%	0,8%	11,3%
Rohertrag	%	n/a	n/a	5,6%	4,0%	3,1%	3,6%	7,1%
EBITDA	%	n/a	n/a	18,3%	8,1%	1,4%	7,4%	15,3%
EBIT	%	n/a	n/a	23,8%	7,9%	-10,5%	0,4%	22,4%
EBT	%	n/a	n/a	34,1%	8,8%	-20,1%	6,7%	34,2%
Nettoergebnis	%	n/a	n/a	34,6%	10,7%	-20,4%	9,5%	39,8%
EPS	%	n/a	n/a	33,4%	11,0%	693,8%	9,6%	40,1%
CFPS	%	n/a	n/a	-7,5%	13,0%	n/a	11,6%	-11,7%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick I, 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Key Data								
Umsatz	EUR Mio.	542,2	540,6	554,2	562,1	597,7	744,0	858,7
Rohertrag	EUR Mio.	299,7	325,6	370,6	403,2	431,7	546,2	630,0
EBITDA	EUR Mio.	61,4	81,4	105,3	116,5	129,0	182,1	228,5
EBIT	EUR Mio.	35,9	55,5	79,0	89,8	97,5	148,8	190,4
EBT	EUR Mio.	41,3	48,2	75,3	87,9	94,8	148,1	190,9
Nettoergebnis	EUR Mio.	30,2	34,8	54,2	63,6	68,3	104,4	134,6
Anzahl Mitarbeiter	X	1.677	1.690	1.725	1.765	1.818	2.194	2.455
Je Aktie								
Kurs Hoch	EUR	24,30	26,30	63,00	166,60	193,50		
Kurs Tief	EUR	15,00	17,25	22,70	59,00	133,40		
Kurs Durchschnitt	EUR	19,81	20,02	43,90	121,41	164,43		
Kurs Schlusskurs	EUR	16,90	26,00	57,00	155,00	139,20	139,20	139,20
EPS	EUR	2,95	3,40	5,31	6,28	6,70	10,24	13,21
BVPS	EUR	14,15	15,88	20,20	25,36	29,81	37,78	47,40
CFPS	EUR	-0,42	7,14	10,33	13,56	29,21	0,20	14,18
Dividende	EUR	1,05	1,20	1,80	2,10	2,30	3,60	4,70
Kursziel	**EUR**							**198,40**
Performance bis Kursziel	**%**							**42,5%**
Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)								
EBITDA-Marge	%	11,3%	15,1%	19,0%	20,7%	21,6%	24,5%	26,6%
EBIT-Marge	%	6,6%	10,3%	14,2%	16,0%	16,3%	20,0%	22,2%
EBT-Marge	%	7,6%	8,9%	13,6%	15,6%	15,9%	19,9%	22,2%
Netto-Marge	%	5,6%	6,4%	9,8%	11,3%	11,4%	14,0%	15,7%
FCF-Marge	%	-6,0%	9,6%	13,4%	7,1%	41,4%	-20,8%	12,2%
ROE	%	20,7%	21,3%	26,1%	24,6%	22,4%	27,0%	27,8%
NWC/Umsatz	%	26,0%	28,0%	25,7%	24,5%	15,2%	16,2%	15,7%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	323	320	321	318	329	339	350
Pro-Kopf-EBIT	EURk	21,4	32,8	45,8	50,9	53,6	67,8	77,5
Capex/Umsatz	%	5,2%	4,0%	7,6%	19,7%	8,2%	21,0%	4,5%
Wachstumsraten								
Umsatz	%	28,4%	-0,3%	2,5%	1,4%	6,3%	24,5%	15,4%
Rohertrag	%	9,8%	8,6%	13,8%	8,8%	7,1%	26,5%	15,3%
EBITDA	%	-1,0%	32,4%	29,4%	10,6%	10,7%	41,2%	25,5%
EBIT	%	-4,5%	54,5%	42,3%	13,8%	8,5%	52,6%	27,9%
EBT	%	13,1%	16,7%	56,3%	16,7%	7,8%	56,3%	28,9%
Nettoergebnis	%	8,9%	15,1%	55,9%	17,3%	7,4%	52,9%	28,9%
EPS	%	8,9%	15,2%	56,2%	18,2%	6,6%	53,0%	28,9%
CFPS	%	n/a	n/a	44,7%	31,2%	115,5%	-99,3%	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Auf einen Blick II, 2015-2021

IFRS (31.12.)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	0,0	134,3	142,7	171,0	212,0	221,8	225,1
Umlaufvermögen	EUR Mio.	0,0	129,5	135,5	140,6	130,2	131,1	152,3
Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	53,5	57,9	68,4	61,4	68,7	89,6
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	210,4	222,3	245,2	281,2	285,6	288,1
EK-Quote	%	n/a	20,3%	20,7%	21,8%	17,9%	19,4%	23,7%
Net Gearing Ratio	%	n/a	34,5%	49,3%	65,9%	87,4%	63,5%	44,4%
Working Capital	EUR Mio.	0,0	77,8	78,2	82,3	83,0	79,6	94,7
Capital Employed	EUR Mio.	0,0	183,4	194,4	227,5	260,1	265,0	283,6
Asset Turnover	x	n/a	1,2	1,3	1,2	1,1	1,1	1,1
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	Mio.	0,0	101,8	101,8	101,8	10,2	10,2	10,2
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	0,0	3.320,5	14.043,3	3.510,8	234,1	266,6	265,6
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	0,0	1.907,0	1.414,5	2.177,7	178,1	132,3	217,8
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	0,0	2.616,3	2.781,2	2.788,3	216,0	202,0	246,8
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	0,0	2.147,2	2.985,7	2.238,8	217,8	217,8	235,1
Nettoverschuldung	EUR Mio.	0,0	18,5	28,5	45,1	53,6	43,6	39,8
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	n/a	3.339,0	14.071,9	3.555,9	287,7	310,2	305,4
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	n/a	1.925,5	1.443,0	2.222,8	231,7	175,9	257,5
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	2.634,8	2.809,7	2.833,4	269,7	245,6	286,5
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	2.165,7	3.014,3	2.283,9	271,4	261,4	274,8
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	n/a	10,2	39,8	9,5	0,8	0,8	0,7
EV/Umsatz Tief	x	n/a	5,9	4,1	5,9	0,6	0,5	0,6
EV/Umsatz Durchschnitt	x	n/a	8,1	7,9	7,6	0,7	0,6	0,7
EV/Umsatz Schlusskurs	x	n/a	6,6	8,5	6,1	0,7	0,7	0,7
EV/EBITDA Hoch	x	n/a	86,5	308,1	72,0	5,7	5,8	4,9
EV/EBITDA Tief	x	n/a	49,9	31,6	45,0	4,6	3,3	4,2
EV/EBITDA Durchschnitt	x	n/a	68,2	61,5	57,4	5,4	4,6	4,6
EV/EBITDA Schlusskurs	x	n/a	56,1	66,0	46,3	5,4	4,9	4,4
EV/EBIT Schlusskurs	x	n/a	84,7	95,2	66,8	8,9	8,5	7,3
KGV Hoch	x	n/a	217,3	688,6	155,0	13,0	13,5	9,6
KGV Tief	x	n/a	124,8	69,4	96,2	9,9	6,7	7,9
KGV Durchschnitt	x	n/a	171,2	136,4	123,1	12,0	10,3	8,9
KGV Schlusskurs	x	n/a	140,5	146,4	98,9	12,1	11,1	8,5
KBV Schlusskurs	x	n/a	40,2	53,6	33,4	3,6	3,3	2,7
KCF Durchschnitt	x	n/a	79,0	90,7	80,5	5,0	4,1	5,7
FCF-Yield	%	n/a	0,7%	0,2%	-0,2%	1,1%	9,1%	6,2%
Dividendenrendite	%	n/a	0,0%	0,6%	0,4%	3,5%	3,6%	4,3%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

Auf einen Blick II, 2022-2028e

IFRS (31.12.)		2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Bilanzkennzahlen								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	208,2	208,1	222,0	321,0	336,2	454,6	449,0
Umlaufvermögen	EUR Mio.	212,3	213,8	261,7	296,3	508,6	337,1	417,1
Eigenkapital	EUR Mio.	145,9	163,6	207,5	258,2	305,3	386,3	484,3
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	276,9	261,1	276,4	359,4	539,8	405,6	382,1
EK-Quote	%	34,5%	38,5%	42,9%	41,8%	36,1%	48,8%	55,9%
Net Gearing Ratio	%	58,0%	27,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Working Capital	EUR Mio.	140,7	151,1	142,7	137,7	90,6	120,5	134,8
Capital Employed	EUR Mio.	331,5	336,9	343,3	421,2	391,9	544,7	559,5
Asset Turnover	x	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,9	1,0
Enterprise Value								
Anzahl Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,2	10,1	10,2	10,2	10,2
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	247,3	267,6	641,1	1.683,7	1.969,1	0,0	0,0
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	152,6	175,5	231,0	596,3	1.357,5	0,0	0,0
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	201,6	203,7	446,7	1.227,0	1.673,3	0,0	0,0
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	172,0	264,6	580,1	1.566,5	1.416,5	1.416,5	1.416,5
Nettoverschuldung	EUR Mio.	84,7	45,6	-12,9	-30,6	-257,0	-78,9	-147,4
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	331,9	313,3	628,2	1.653,1	1.712,2	n/a	n/a
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	237,3	221,2	218,1	565,7	1.100,6	n/a	n/a
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	286,3	249,3	433,9	1.196,4	1.416,3	n/a	n/a
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	256,6	310,2	567,2	1.535,9	1.159,6	1.337,7	1.269,2
Bewertungskennzahlen								
EV/Umsatz Hoch	x	0,6	0,6	1,1	2,9	2,9	n/a	n/a
EV/Umsatz Tief	x	0,4	0,4	0,4	1,0	1,8	n/a	n/a
EV/Umsatz Durchschnitt	x	0,5	0,5	0,8	2,1	2,4	n/a	n/a
EV/Umsatz Schlusskurs	x	0,5	0,6	1,0	2,7	1,9	1,8	1,5
EV/EBITDA Hoch	x	5,4	3,8	6,0	14,2	13,3	n/a	n/a
EV/EBITDA Tief	x	3,9	2,7	2,1	4,9	8,5	n/a	n/a
EV/EBITDA Durchschnitt	x	4,7	3,1	4,1	10,3	11,0	n/a	n/a
EV/EBITDA Schlusskurs	x	4,2	3,8	5,4	13,2	9,0	7,3	5,6
EV/EBIT Schlusskurs	x	7,1	5,6	7,2	17,1	11,9	9,0	6,7
KGV Hoch	x	8,2	7,7	11,9	26,5	28,9	0,0	0,0
KGV Tief	x	5,1	5,1	4,3	9,4	19,9	0,0	0,0
KGV Durchschnitt	x	6,7	5,9	8,3	19,3	24,6	0,0	0,0
KGV Schlusskurs	x	5,7	7,6	10,7	24,7	20,8	13,6	10,5
KBV Schlusskurs	x	1,2	1,6	2,8	6,1	4,7	3,7	2,9
KCF Durchschnitt	x	n/a	2,8	4,2	9,0	5,6	0,0	0,0
FCF-Yield	%	-19,0%	19,7%	12,8%	2,6%	17,5%	-10,9%	7,4%
Dividendenrendite	%	6,2%	4,6%	3,2%	1,4%	1,7%	2,6%	3,4%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Discounted Cashflow-Bewertung

IFRS (31.12.)		2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	2037e	2038e	2039e	2040e	Terminal year
Umsatz	**EUR Mio.**	**597,7**	**744,0**	**858,7**	**927,7**	**988,8**	**1.042,6**	**1.090,8**	**1.135,8**	**1.179,8**	**1.224,2**	**1.269,6**	**1.316,7**	**1.365,4**	**1.415,9**	**1.468,3**	**1.522,6**
YoY	%	6,3%	24,5%	15,4%	8,0%	6,6%	5,4%	4,6%	4,1%	3,9%	3,8%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%
EBIT	EUR Mio.	**97,5**	**148,8**	**190,4**	**216,1**	**234,3**	**251,2**	**267,1**	**282,7**	**298,4**	**314,5**	**331,3**	**348,8**	**367,2**	**386,4**	**406,6**	**426,3**
EBIT-Marge	%	16,3%	20,0%	22,2%	23,3%	23,7%	24,1%	24,5%	24,9%	25,3%	25,7%	26,1%	26,5%	26,9%	27,3%	27,7%	28,0%
Steuern	EUR Mio.	-26,4	-43,7	-56,3	-64,1	-69,4	-74,3	-79,0	-83,5	-88,0	-92,7	-97,5	-102,6	-107,9	-113,4	-119,2	-124,9
Steuerquote (τ)	**%**	27,1%	29,4%	29,6%	29,7%	29,6%	29,6%	29,6%	29,5%	29,5%	29,5%	29,4%	29,4%	29,4%	29,4%	29,3%	29,3%
Bereinigtes EBIT(1-τ)	EUR Mio.	**70,9**	**104,9**	**133,9**	**151,8**	**164,7**	**176,6**	**187,9**	**199,0**	**210,1**	**221,5**	**233,5**	**245,9**	**259,0**	**272,7**	**287,0**	**301,1**
Reinvestment	EUR Mio.	28,7	-153,5	-15,5	-8,9	-6,0	-4,4	-3,6	-3,2	-3,0	-3,0	-3,0	-3,1	-3,2	-3,4	-3,5	-128,1
FCFF	**EUR Mio.**	**99,6**	**-48,5**	**118,4**	**142,9**	**158,7**	**172,2**	**184,4**	**195,8**	**207,1**	**218,6**	**230,4**	**242,8**	**255,7**	**269,3**	**283,5**	**173,0**
WACC	%	8,9%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	8,7%	
Diskontierungssatz	%	91,9%	84,5%	77,8%	71,6%	65,9%	60,7%	55,8%	51,4%	47,3%	43,5%	40,0%	36,8%	33,9%	31,2%	28,7%	
Barwert der FCFF	**EUR Mio.**	**91,5**	**-41,0**	**92,1**	**102,4**	**104,6**	**104,4**	**102,9**	**100,6**	**97,9**	**95,0**	**92,2**	**89,4**	**86,6**	**83,9**	**81,3**	
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	706,5															
in % des Enterprise Value	%	35,5%															
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	244,9															
in % des Enterprise Value	%	12,3%															
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	1.038,8															
in % des Enterprise Value	%	52,2%															
Enterprise Value	**EUR Mio.**	**1.990,2**															
Finanzschulden	EUR Mio.	-41,1															
Excess Cash	EUR Mio.	70,3															
Wert des Eigenkapitals	**EUR Mio.**	**2.019,3**															
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,2															
Wert des Eigenkapitals	**EUR**	**198,40**															
Aktueller Aktienkurs	EUR	139,20															
Kurspotenzial	%	42,5%															

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 ersetzten. Bitte kontaktieren Sie den Investmentberater Ihrer Bank.**

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

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

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

Zuständige Behörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin).

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

Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

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

Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)
Unter der Risikoeinschätzung versteht Sphene Capital GmbH die geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, dass das Ergebnis des analysierten Unternehmens von dem von Sphene Capital prognostizierten Ergebnis aufgrund von unternehmens- oder marktspezifischen Gegebenheiten um mehr als 20% abweicht:

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

Angaben zu möglichen Interessenkonflikten gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958:
Gemäß § 85 Wertpapierhandelsgesetz und Finanzanalyseverordnung besteht u. a. die Verpflichtung, bei einer Finanzanalyse auf mögliche Interessenkonflikte in Bezug auf das analysierte Unternehmen hinzuweisen. Ein Interessenkonflikt wird insbesondere vermutet, wenn das die Analyse erstellende Unternehmen

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

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

Key 1: Das analysierte Unternehmen hat für die Erstellung dieser Studie aktiv Informationen bereitgestellt.
Key 2: Diese Studie wurde vor Verteilung dem analysierten Unternehmen zugeleitet und im Anschluss daran wurden Änderungen vorgenommen. Dem analysierten Unternehmen wurde dabei kein Research-Bericht oder -Entwurf zugeleitet, der bereits eine Anlageempfehlung oder ein Kursziel enthielt.
Key 3: Das analysierte Unternehmen hält eine Beteiligung an der Sphene Capital GmbH und/oder einem ihr verbundenen Unternehmen von mehr als 5%.
Key 4: Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5%.
Key 5: Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hat Aktien des analysierten Unternehmens vor ihrem öffentlichen Angebot unentgeltlich oder zu einem unter dem angegebenen Kursziel liegenden Preis erworben.
Key 6: Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut die Wertpapiere des analysierten Unternehmens als Market Maker oder Designated Sponsor.
Key 7: Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder eine ihr nahestehende Person/nahestehendes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie war innerhalb der vergangenen 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
Key 8: Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung dieser Studie getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat Sphene Capital GmbH eine marktübliche, vorab entrichtete Flat-Fee erhalten.
Key 9: Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen ist an den Handelstätigkeiten des analysierten Unternehmens durch Provisionseinnahmen 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)
16.11.2026/17:55 Uhr	EUR 198,40/EUR 150,00	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
30.10.2026/11:05 Uhr	EUR 198,40/EUR 148,20	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
31.07.2026/07:50 Uhr	EUR 204,50/EUR 153,90	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
04.05.2026/07:55 Uhr	EUR 193,40/EUR 165,90	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
02.03.2026/10:30Uhr	EUR 192,30/EUR 158,00	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
05.12.2025/09:10Uhr	EUR 186,70/EUR 135,60	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
31.10.2025/10:50Uhr	EUR 179,50/EUR 159,60	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8

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

Erklärungen gemäß § 85 Absatz 1 WpHG und Artikel 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 sowie Delegierte Verordnung (EU) 2016/958:
Informationsquellen
Die Studie basiert auf Informationen, die aus sorgfältig ausgewählten öffentlich zugänglichen Quellen stammen, insbesondere von Finanzdatenanbietern, den Veröffentlichungen des analysierten Unternehmens und anderen öffentlich zugänglichen Medien.

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

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

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

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

Diese Studie wurde am 16.11.2026 um 16:40 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 151,60.