

# Erlebnis Akademie

Reuters: EADG.DE

Bloomberg: EAD:GR

## Trendwende in der Ertragsentwicklung bestätigt sich

**Stabile Umsätze und deutlich verbesserte betriebliche Ergebnisse sowie operative Cashflows trotz widriger Witterungsverhältnisse an einzelnen Standorten belegen unsere Einschätzung, dass das Geschäftsmodell robuster gegenüber meteorologischen Belastungen wird. Gleichzeitig zeigen die Maßnahmen zur Steigerung der Besucherfrequenz – insbesondere die Erweiterung der Standorte um zusätzliche Attraktionen – und Kostensenkungsinitiativen erste, aus unserer Sicht nachhaltige Wirkungen. Wir bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der Erlebnis Akademie und ermitteln aus einem dreistufigen DCF-Entity-Modell ein Kursziel von EUR 10,70 (bislang EUR 12,60) je Aktie (Base-Case-Szenario).**

### 2025 im Rahmen der Erwartungen

Erlebnis Akademie erzielte im Geschäftsjahr 2025 nach vorläufigen Zahlen einen nahezu unveränderten Umsatz von EUR 24,8 Mio. (-1,2% YoY), konnte jedoch die operative Profitabilität deutlich verbessern. So lag das EBIT (ohne Einbeziehung des Beteiligungsergebnisses) mit EUR 0,89 Mio. wieder im positiven Bereich, nachdem im Vorjahr noch ein EBIT von EUR -0,33 Mio. zu Buche gestanden hatte. Die positive Ergebnisentwicklung ist maßgeblich auf Kostensenkungs- und Strukturierungsmaßnahmen zurückzuführen, wodurch die Trendwende auf operativer Ebene bestätigt wurde. Auf Konzernebene bewegten sich die Ergebniskennzahlen damit innerhalb der Management-Guidance, allerdings sind erhebliche regionale Unterschiede sichtbar: Während etwa am kanadischen Standort Laurentides nach Unternehmensangaben ein Besucherwachstum von 23% verzeichnet werden konnte, belasteten wetterbedingte Effekte und strukturelle Themen die Standorte im Elsass und Avondale (Irland), deren Besucheraufkommen witterungsbedingt um jeweils 20% sank. Hier sollen in diesem Jahr gezielte Optimierungsmaßnahmen umgesetzt werden, um etwa über neue Vertriebskanäle – zum Beispiel in Form einer Online-Ticketplattform – zusätzliche Nachfrageimpulse zu generieren.

### Operative Maßnahmen zum Management von Wittereinflüssen

Wittereinflüsse sind weiterhin ein zentraler externer Treiber der Nachfrage und damit der Umsatz- und Ergebnisentwicklung. Aufgrund der fixkostenintensiven Struktur führt bereits eine moderate Abweichung von erwarteten Besucherzahlen zu überproportionalen Effekten auf die operative Profitabilität. In der Konsequenz weist das Geschäftsmodell eine strukturell erhöhte Ergebnisvolatilität auf, die weniger durch unternehmensinterne Faktoren, als durch exogene Witterungsbedingungen bestimmt wird. Um dem entgegenzuwirken, sollen bestehende Standorte zu Tagesdestinationen mit zusätzlichen Attraktionen weiterentwickelt werden, um bei moderatem Investitionsaufwand neue Umsatzpotenziale zu erschließen. Parallel sollen in den kommenden beiden Jahren neue Standorte in Osteuropa und Großbritannien das Wachstum beschleunigen.

**Rating:** Buy **Risiko:** Mittel  
**Kurs:** EUR 3,86  
**Kursziel:** EUR 10,70 (bislang: EUR 12,60)

WKN/ISIN: DE0001644565/164456

Indizes: -

Transparenzlevel: m:access (Freiverkehr Börse München)

Gewichtete Anzahl Aktien: 2.524.856

Marktkapitalisierung: EUR 9,4 Mio.

Handelsvolumen/Tag: ~1.500 Stück

GB 2025: Voraussichtlich 30. Juni 2026

GuV (EUR Mio.)	2024	2025e	2026e	2027e
Umsatz	25,1	24,8	24,9	25,0
EBITDA	5,7	6,0	6,6	6,9
EBIT	0,0	0,9	2,0	2,3
EBT	-0,8	0,2	1,4	1,7
EAT	-1,6	-0,5	0,9	1,2

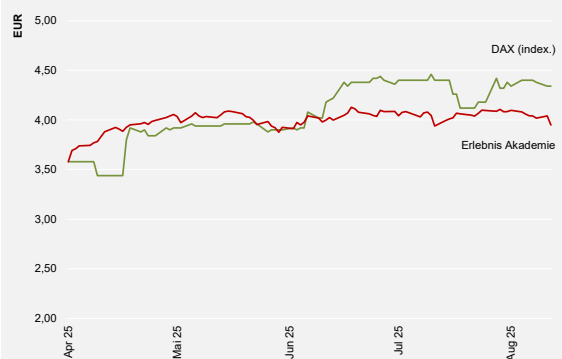
% der Umsätze	2024	2025e	2026e	2027e
EBITDA	22,8%	24,0%	26,4%	27,5%
EBIT	-0,1%	3,6%	7,8%	9,2%
EBT	-3,1%	0,9%	5,4%	6,9%
EAT	-6,4%	-2,2%	3,5%	4,6%

Je Aktie (EUR)	2024	2025e	2026e	2027e
EPS	-0,82	-0,27	0,30	0,39
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert	7,75	7,60	7,90	8,29
Cashflow	2,00	1,90	2,16	2,25

Bilanz (%)	2024	2025e	2026e	2027e
EK-Quote	43,8%	46,8%	51,4%	56,1%
Gearing	95,6%	88,0%	70,5%	49,5%

Multiples (x)	2024	2025e	2026e	2027e
KGV	n/a	n/a	13,1	9,8
EV/Umsatz	1,16	n/a	1,05	0,87
EV/EBIT	5,1	n/a	4,0	3,2
KBV	0,4	n/a	0,5	0,5

Guidance (EUR Mio.)	2025e	2026e	2027e
Umsatz	~25,0	n/a	n/a
EBIT	0,8-2,6	n/a	n/a



Quelle: Unternehmensangaben, Sphene Capital Prognosen

**Peter Thilo Hasler, CEFA**

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

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

TABELLE 1: ECKDATEN 2025 VS. 2024

		2024	2025	Δ
Umsatz	EUR Mio.	25,1	24,8	-1,2%
EBITDA (adj.)	EUR Mio.	5,7	6,0	4,3%
in % der Umsatzerlöse	%	22,8%	24,0%	127bps
EBIT (adj.)	EUR Mio.	-0,03	0,89	n/a
in % der Umsatzerlöse	%	-0,1%	3,6%	372bps
EAT	EUR Mio.	-1,6	n/a	n/a
Ergebnis je Aktie	EUR	-0,82	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

# Der Einfluss des Wetters auf eak

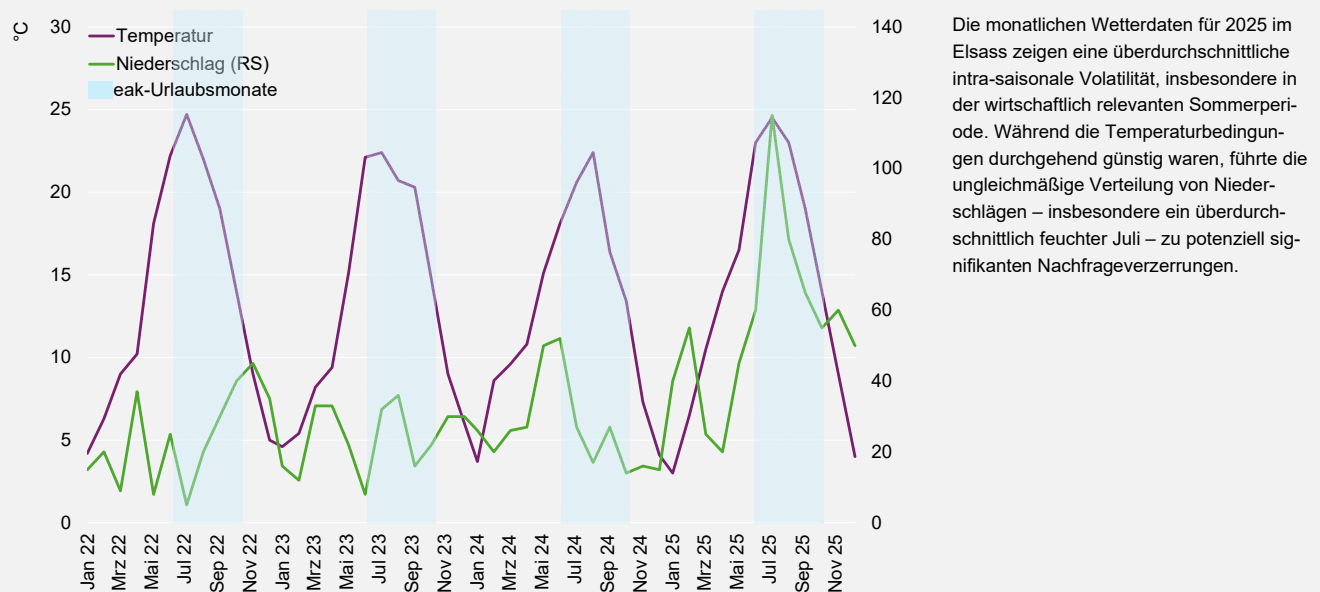
## Marktumfeld und Wettersensitivität der eak

eak ist im Segment naturnaher Freizeit- und Tourismusinfrastruktur tätig und betreibt überwiegend Outdoor-Erlebnisanlagen wie Baumwipfelpfade. Das Marktumfeld ist durch strukturelles Wachstum im Bereich Natur- und Erlebnistourismus gekennzeichnet, das insbesondere durch veränderte Konsumentenpräferenzen (Nachhaltigkeit, Regionalität, Erlebnisorientierung) getragen wird. Gleichzeitig handelt es sich um einen fragmentierten Nischenmarkt mit begrenzter Skalierbarkeit, da die Wertschöpfung an physische Standorte gebunden ist.

## Das Geschäftsmodell von eak ist von wenigen Monaten abhängig

Das Geschäftsmodell weist eine ausgeprägte Abhängigkeit von Besucherfrequenzen auf, die wiederum maßgeblich durch exogene Faktoren wie allgemeine Tourismusströme, Konsumklima und saisonale Effekte determiniert werden. Charakteristisch ist eine deutliche Saisonalität mit einem Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit in den wärmeren Monaten. Vor diesem Hintergrund ergibt sich eine hohe operative Hebelwirkung, da ein wesentlicher Teil der Kostenstruktur fix ist und somit Schwankungen in den Besucherzahlen unmittelbar auf die Ergebnisentwicklung durchschlagen.

ABBILDUNG 1: RELEVANTE WETTERDATEN IM ELSASS, 2022-2025



Die monatlichen Wetterdaten für 2025 im Elsass zeigen eine überdurchschnittliche intra-saisonale Volatilität, insbesondere in der wirtschaftlich relevanten Sommerperiode. Während die Temperaturbedingungen durchgehend günstig waren, führte die ungleichmäßige Verteilung von Niederschlägen – insbesondere ein überdurchschnittlich feuchter Juli – zu potenziell signifikanten Nachfrageverzerrungen.

QUELLE: REWINDWEATHER, SPHENE CAPITAL

Vorstehende Abbildung verdeutlicht, welche zentrale Bedeutung das Wetter als exogener Einflussfaktor auf die Ertragslage der eak einnimmt. Der Zusammenhang ist dabei unmittelbar und kausal: Als reine Outdoor-Attraktionen unterliegen die Anlagen der eak einer direkten Nachfragesensitivität gegenüber Wetterbedingungen. Über Extremwetterereignisse (z. B. Sturm oder Gewitter) hinaus, die temporäre Betriebsschließungen erforderlich machen können, führt eine ungünstige Witterung – insbesondere

Niederschläge, niedrige oder ungewöhnlich hohe extreme Temperaturen – kurzfristig zu signifikanten Rückgängen der Besucherzahlen.

Die wirtschaftliche Relevanz des Wetters wird durch mehrere strukturelle Faktoren verstärkt: Erstens besteht eine nur eingeschränkte Substituierbarkeit des Angebots, da alternative Indoor-Angebote innerhalb des Geschäftsmodells nicht vorhanden sind. Zweitens handelt es sich bei einem Großteil der Nachfrage bisher noch um kurzfristig disponierte Freizeitentscheidungen, die stark von den aktuellen Wetterbedingungen beeinflusst werden. Drittens liegen die Standorte typischerweise in naturgeprägten Regionen, die einer höheren Wettervolatilität unterliegen und geringere Ausweichmöglichkeiten für Besucher bieten.

### Arrondierung unserer Umsatz- und Ergebnisschätzungen

Nachdem die Eckdaten des abgelaufenen Geschäftsjahres im Rahmen unserer Erwartungen lagen, haben wir unsere Gewinnschätzungen nur leicht überarbeitet und rechnen nunmehr mit folgender Entwicklung:

TABELLE 2: ANPASSUNG UNSERER PROGNOSEN, 2026E-28E

		2026e			2027e			2028e		
		neu	alt	Δ	Neu	alt	Δ	neu	alt	Δ
Umsatz	EUR Mio.	24,9	25,8	-3,6%	25,0	25,8	-2,9%	25,2	n/a	n/a
EBIT	EUR Mio.	2,0	1,9	4,1%	2,3	2,2	5,7%	2,3	n/a	n/a
in % der Umsätze	%	7,8%	7,3%	58pp	9,2%	8,4%	75pp	9,3%	n/a	n/a
Ergebnis nach Steuern	EUR Mio.	0,9	0,8	9,7%	1,2	1,0	10,8%	1,2	n/a	n/a
EPS	EUR	0,30	0,26	11,6%	0,39	0,35	12,2%	0,41	n/a	n/a

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Kursziel EUR 10,70 je Aktie – Buy

### Anpassung unseres DCF-basierten Kursziels auf EUR 10,70 je Aktie

Unverändert ist nach unserer Auffassung ein Discounted-Cashflow-(DCF)-Entity-Modells das für die Bewertung der eak methodisch konsistente Verfahren. Dies ergibt sich aus den strukturellen Eigenschaften des Geschäftsmodells, das aus langfristig planbaren Cashflows einer Infrastruktur mit langen Nutzungsdauern besteht, die, einmal errichtet, über viele Jahre relativ stabile Besucherströme generieren. Den hohen initialen Sachanlageinvestitionen stehen damit vergleichsweise niedrige variable Kosten gegenüber, die als wiederkehrende operative Cashflows mit hoher Margenstabilität interpretiert werden können. Diese Struktur entspricht idealtypisch dem DCF-Ansatz, in dem der Investitionsphase eine anschließende Cashflowphase folgt.

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

TABELLE 3: DCF-BEWERTUNG: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

		alt	Neu	Δ	Kommentar
Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value	%	2,8%	2,8%	⇔	Synthetisches BBB Rating mit 10% PD, 10% RR und Default Spread von 250 bps
Terminal Cost of Capital	%	7,9%	8,5%	↗	500 bps langfristige Equity Risk Premium über 30-jähriger Bundesanleihe
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	12,6	10,3	↘	Ab 2038e mit erwarteter durchschnittlicher jährlicher Umsatz-Wachstumsrate (CAGR) von 3,5%
in % des Enterprise Value	%	23,4%	21,4%	↘	
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	14,0	12,3	↘	Für den Zeitraum 2025e-28e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 0,5%
in % des Enterprise Value	%	25,9%	25,7%	⇔	
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	27,4	25,4	↘	Für den Zeitraum 2028e-38e mit einer erwarteten Umsatz-CAGR von 3,2%
in % des Enterprise Value	%	50,7%	52,9%	↗	
<b>Enterprise Value</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>54,1</b>	<b>48,1</b>	<b>↘</b>	
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-25,0	-22,4	↘	Daten zum Ende 2025e
Liquidität	EUR Mio.	2,6	1,4	↘	Daten zum Ende 2025e
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>31,7</b>	<b>27,0</b>	<b>↘</b>	
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	2,525	2,525	⇔	
<b>Wert des Eigenkapitals je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>12,60</b>	<b>10,70</b>	<b>↘</b>	<b>Kursziel auf Sicht von 24 Monaten</b>
Aktueller Kurs	EUR		3,86		Xetra-Schlusskurs vom 21.04.2026
Erwartetes Kurspotenzial	%		177,2%		Kurssteigerungspotenzial auf Sicht von 24 Monaten

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Ungeachtet dessen können kurzfristige Schwankungen in der Bewertung entstehen, etwa bei, wie in den letzten drei Jahren, starken Abweichungen zwischen beobachteten und mehrjährigen Wetter(durchschnitts)werten. Unverändert rechnen wir angesichts der von uns erwarteten Normalisierung der Tourismuszahlen auf die langjährigen Mittelwerte mit einem deutlichen Ergebnisanstieg. Wir errechnen aus unserem dreistufigen Discounted Cashflow-Entity-Modell (Primärbewertungsverfahren) einen Wert des

Eigenkapitals von EUR 10,70 je Aktie und bestätigen unser Buy-Rating für die Aktien der Erlebnis Akademie.

### Gegenlaufende Effekte auf das Kursziel je Aktie

Dabei ergeben sich folgende gegenläufige Effekte für den von uns ermittelten Unternehmenswert der Erlebnis Akademie AG:

TABELLE 4: AUSWIRKUNGEN VERÄNDERTER BASISANNAHMEN AUF DAS KURSZIEL JE AKTIE

EUR je Aktie	Kursziel alt	Effekt auf Kursziel (gerundet)	Kursziel neu
	12,60		
Veränderung der 30-jährigen Staatsanleihen		0,00 ⇒	
Veränderung der Risikoprämie auf den deutschen Aktienmarkt		0,00 ⇒	
Veränderung der Gewinnschätzungen während der Detailplanungsphase		-0,70 ↘	
Veränderung der Gewinnschätzungen während der Grobplanungsphase		-0,80 ↘	
Veränderung der Gewinnschätzungen während der Terminal-Value-Phase		-0,90 ↘	
Veränderung der Nettoverschuldung		-0,70 ↗	
Veränderung der Insolvenzwahrscheinlichkeit im Terminal Value		0,00 ⇒	
Veränderung der Anzahl ausstehender Aktien		0,00 ⇒	
Veränderung des Working Capitals		1,20 ↗	
			10,70

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

### Multiples bei Erreichung unserer Unternehmensbewertung

Auf der Basis unserer Finanzprognosen und bei Erreichen des von uns ermittelten Wertes des Eigenkapitals (DCF Modell Base-Case-Szenario) von EUR 10,70 je Aktie wären die Aktien der Erlebnis Akademie AG mit nachstehenden Multiples bewertet. Dabei ist zu berücksichtigen, dass das Kurs-Gewinn-Verhältnis aufgrund der kurzen Abschreibungsdauern der Naturerlebniseinrichtungen aus unserer Sicht nur bedingt für eine Fundamentalbewertung geeignet ist.

TABELLE 5: BEWERTUNGSMULTIPLIKATOREN DER EAK-AKTIE

		Bewertung zum aktuellen Kurs			Bewertung zum Kursziel		
		2026e	2027e	2028e	2026e	2027e	2028e
KGK	x	13,1x	9,8x	9,4x	36,3x	27,1x	26,0x
EV/Umsatz	x	1,1x	0,9x	0,7x	1,7x	1,6x	1,4x
EV/EBIT	x	4,0x	3,2x	2,6x	6,6x	5,7x	5,1x
KBV	x	0,5x	0,5x	0,4x	1,4x	1,3x	1,2x
Dividendenrendite	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

### Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles

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

- Ⓢ Das bedeutendste Einzelrisiko liegt in der **hohen Abhängigkeit von Witterungsbedingungen**: Kurzfristig führen ungünstige Wetterlagen (Regen, Hitze, Sturm) zu unmittelbaren Nachfragerückgängen, in Einzelfällen kann Extremwetter sogar temporäre Schließungen erzwingen.
- Ⓢ **Heterogene Standortperformance** bzw. hohe **Bedeutung der Standortauswahl** mit erheblichen Auswirkungen einer unzureichenden touristischen Einbindung;
- Ⓢ **ausgeprägte Saisonalitäten** bei hoher Abhängigkeit von den Wetterbedingungen insbesondere in den saisonal wichtigen Sommer- und Herbstmonaten;
- Ⓢ **geringe Skalierbarkeit** des Geschäftsmodells aufgrund hoher Capex-Erfordernisse, die regelmäßige Kapitalerhöhungen oder die Einwerbung von Fremdkapital erforderlich machen;
- Ⓢ **Verzögerungen von Genehmigungen** seitens lokaler Behörden, da sich Projekte häufig in sensiblen Naturräumen befinden; gleichzeitig sind **Kannibalisierungsrissen** durch öffentlich-rechtliche Wettbewerber, etwa auf Gemeindeebene, zu beobachten;
- Ⓢ Hohe Kapitalintensität des Geschäftsmodells bei grundsätzlich **niedrige Markteintrittsbarrieren** in einem limitierten Markt;
- Ⓢ **Abhängigkeiten von Schlüsselpersonen** (Key-Man-Risk) – auch wenn das Umsetzungs-Know-how in der Regel vom jeweiligen Marketingleiter und Projektmanager mitgetragen wird.

Risiken für das Erreichen des von uns ermittelten Unternehmenswertes

### Katalysatoren für das Erreichen unseres Kurszieles

Als die wichtigsten Katalysatoren für die Entwicklung des Aktienkurses der Erlebnis Akademie in den kommenden Monaten sehen wir:

- Ⓢ die **Eröffnung neuer Standorte**, auch durch das Eingehen von Joint Ventures oder als Lizenzmodell, sinnvollerweise im Ausland;
- Ⓢ eine höhere **Ausschöpfung der Potentiale an den bestehenden Standorten** und deren Etablierung als Ganz- oder Mehrtagesstandorte;
- Ⓢ eine Präzisierung der mit der Kooperation mit einem Partner möglichen **Umsatz- und Ergebniseffekte**;
- Ⓢ nach unserer Einschätzung ist eak nicht nur angesichts des hohen Free Floats der Aktie ein **Übernahmeziel für strategische Tourismus-Unternehmen**, insbesondere aus den USA.

Katalysatoren für das Erreichen des von uns ermittelten Unternehmenswertes

### Uneingeschränkter europäischer Marktführer bei Baumwipfelpfaden

Die 2001 gegründete Erlebnis Akademie (eak) konzipiert, errichtet und betreibt an hochfrequentierten Ausflugszielen Naturerlebniseinrichtungen, vor allem Baumwipfelpfade, und ist mit einem Besucheraufkommen von 1,9 Mio. Personen (vollkonsolidierte Standorte 2024) der klar führende Anbieter von Baumwipfelpfaden in Europa. Allein in Deutschland betreibt eak derzeit fünf Baumwipfelpfade in Baden-Württemberg, Bayern, Mecklenburg-Vorpommern und dem Saarland. Im Gegensatz zu den Pfaden der Mitbewerber, die mehrheitlich aus Metallkonstruktionen bestehen, sind die Baumwipfelpfade von eak in Holzbauweise errichtet, sämtliche Baumwipfelpfade der eak enden in einem hölzernen Aussichtsturm.

**Geschäftsmodell:** Konzeption, Errichtung und Betrieb von Baumwipfelpfaden an hochfrequentierten Ausflugszielen

### Zwölf Standorte verteilt über Europa und ein Standort in Kanada

Bislang hat Erlebnis Akademie Baumwipfelpfade an zwölf Standorten innerhalb Europas und einen Standort in Kanada errichtet. Fünf Baumwipfelpfade betreibt eak aktuell in Deutschland:

Durch die Einbettung in die Landschaft sind – mit Ausnahmen von Gmunden – alle Baumwipfelpfade von eak ganzjährig geöffnet – auch bei Regen und leichtem Schneefall. Nur bei Gewittern, Hagel oder schwerem Schneefall werden die Pfade geschlossen. An bestimmten Tagen können die Besucher Baumwipfelpfade auch nachts begehen.

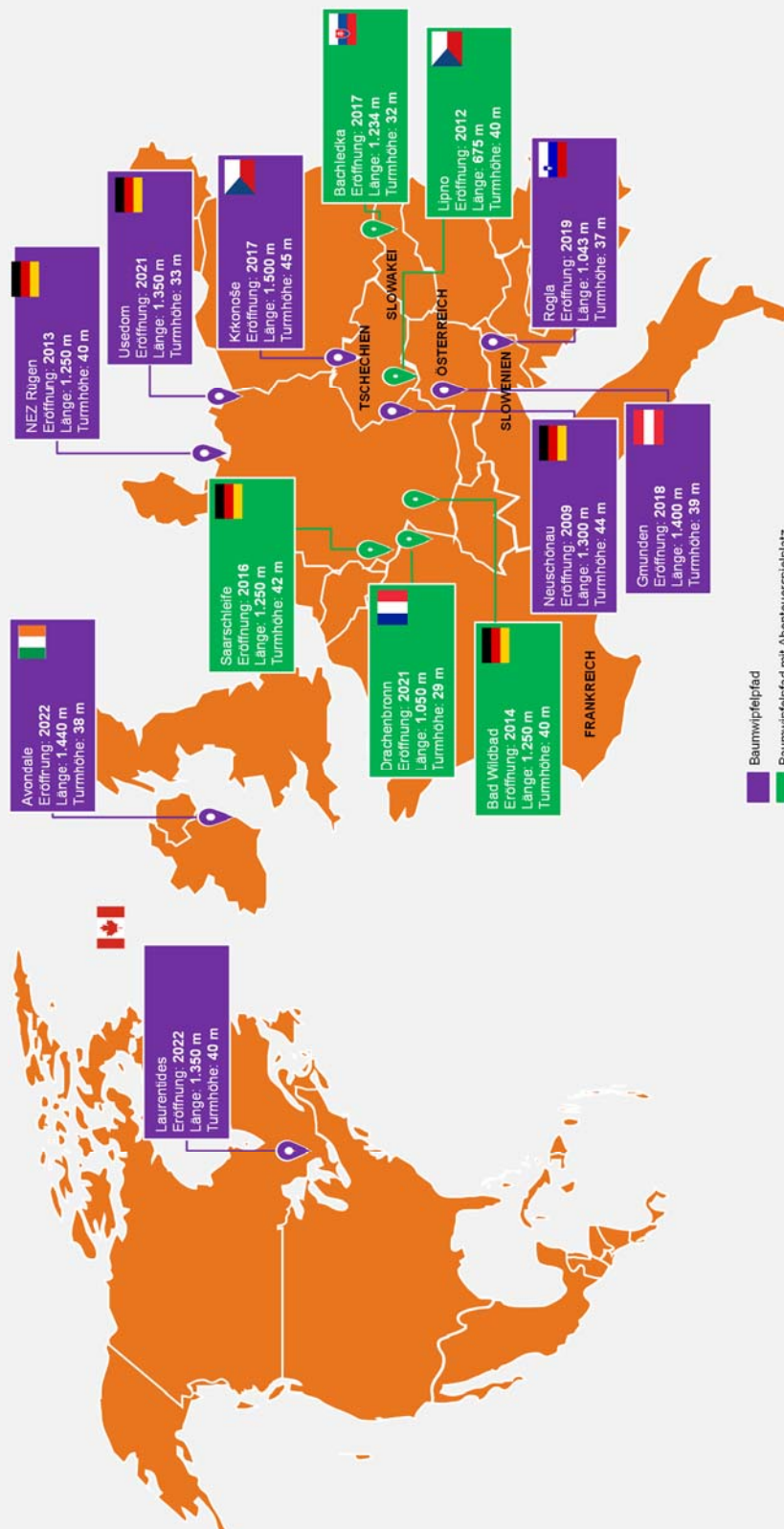
- ☉ **Baumwipfelpfad Bayerischer Wald (Neuschönau):** Eröffnet am 9. September 2009 im Nationalpark Bayerischer Wald, war der Baumwipfelpfad der erste der Erlebnis Akademie. Der für Baumwipfelpfade von eak charakteristische Aussichtsturm, hier in Ei-Form, hat eine Höhe von 44 Metern und einen Durchmesser von bis zu 30 Metern. Die Capex inklusive der zwischenzeitlichen Erweiterungen beliefen sich auf EUR 3,5 Mio.
- ☉ **Naturerbe Zentrum Rügen:** Mit EUR 12,9 Mio. floss das bis dato höchste Investitionsvolumen in den Baumwipfelpfad Rügen auf der gleichnamigen Ostsee-Insel, in dem drei Ökosysteme Wald, Offenland und Feuchtgebiete miteinander verbunden sind. In dieser Summe sind nicht nur die Kosten für den Baumwipfelpfad (EUR 5,1 Mio.) enthalten, sondern auch die Kosten für das Informationszentrum (EUR 5,6 Mio.) und die umfangreiche Außenanlage (EUR 2,2 Mio.), die zusammen mit einem Partner, der Deutschen Bundesstiftung Umwelt, erstellt wurden. Eröffnung war am 1. Dezember 2013. Das Highlight des 1.250 Meter langen Baumwipfelpfades ist der 40 Meter hohe Aussichtsturm, der einem Adlerhorst nachempfunden ist.
- ☉ Der Baumwipfelpfad **Schwarzwald** wurde am 26. September 2014 auf dem in der Stadt Bad Wildbad gelegenen Sommerberg eröffnet. Der Pfad hat eine Länge von 1.250 Metern, seine maximale Höhe beträgt 20 Meter. Den Abstieg vom 40 Meter hohen Aussichtsturm können sich die Besucher durch die Benutzung einer 55 Meter langen spiralförmigen Tunnelrutsche „verkürzen“. Die Capex beliefen sich auf EUR 4,7 Mio.
- ☉ Am 23. Juli 2016 wurde der Baumwipfelpfad an der **Saarschleife** eröffnet. Der Baumwipfelpfad hat eine Länge von 1.250 Metern und eine maximale Höhe von 23 Metern, die Turmhöhe beträgt 42 Meter. Die Investitionen beliefen sich auf EUR 4,7 Mio.
- ☉ Am 1. Juni 2021 wurde der fünfte deutsche Baumwipfelpfad in **Usedom** eröffnet. Die Länge des Baumwipfelpfades beläuft sich auf 1.350 Meter, die maximale Höhe des Turmes beträgt 33 Meter. Die gesamten Investitionen für die Errichtung des Baumwipfelpfades beliefen sich auf ca. EUR 8,8 Mio. mit einer Förderkulisse von EUR 1,8 Mio.

Sieben Naturerlebniseinrichtungen befinden sich im europäischen Ausland, eine in der kanadischen Provinz Québec:

- ☉ Der am 2. Juli 2017 eröffnete Baumwipfelpfad im Riesengebirge (tschechisch **Krkonoše**) ist mit einer Länge von 1.500 Metern der längste Baumwipfelpfad der Welt. Er endet auf der Plattform eines Aussichtsturms in einer Höhe von 45 Metern, von dem aus eine 80 Meter lange Tunnelrutsche nach unten führt. Unter der Erde wurde erstmals eine künstliche Höhle angelegt. Die Investitionen beliefen sich auf CZK 170 Mio. (ca. EUR 6,5 Mio.).
- ☉ Im slowakischen Teil der **Hohen Tatra**, nahe des Ortes **Bachledova Dolina**, wurde am 29. September 2017 der erste Baumwipfelpfad in der Slowakei eröffnet. Vom 32 Meter hohen Aussichtsturm ist erstmals der komplette Verlauf des Pfades sichtbar, da sich dieser durchgehend auf Höhe der Baumwipfel durch den Wald zieht. Ebenfalls neu auf diesem Pfad ist das 75m<sup>2</sup> große begehbare Netz auf der Turmspitze. Der Pfad hat eine Gesamtlänge von 1.234 Metern. Vom Turm aus führt eine 67 Meter lange Tunnelrutsche nach unten. Die Capex beliefen sich auf EUR 4,7 Mio. Aufgrund einer planmäßigen Reduzierung der Beteiligung an diesem Baumwipfelpfad wird dieser nicht mehr vollständig konsolidiert.
- ☉ Der Baumwipfelpfad **Lipno** (Böhmerwald) befindet sich auf dem Gipfel des Berges Kramolin im Länderdreieck Deutschland, Österreich und Tschechien. Eröffnet am 20. Juli 2012 reicht der mit 675 Meter kürzeste der von eak erbauten Holzstege bis auf eine Höhe von 24 Metern, ehe er in einem 40 Meter hohen Aussichtsturm mit Rutsche mündet. An diesem Baumwipfelpfad hält eak nur eine Beteiligung von 20,0%. Die Capex beliefen sich auf CZK 66 Mio. (ca. EUR 2,5 Mio.).
- ☉ Auf dem Grünberg in **Gmunden** im oberösterreichischen Salzkammergut wurde Ende Juli 2018 ein Baumwipfelpfad mit Aussichtsturm errichtet. Der Pfad hat eine Länge von 1.400 Metern, der Turm eine Höhe von 39 Metern und bietet eine freie Sicht auf den Traunsee. Die Capex beliefen sich auf EUR 5,5 Mio.
- ☉ Der Baumwipfelpfad **Pohorje**, nahe dem slowenischen Skiort Maribor, wurde im September 2019 eröffnet. Der Pfad hat eine Länge von 1.043 Metern, an dessen Ende sich ein 37 Meter hoher Turm mit neuneckigem Grundriss anschließt. Die Investitionen für diesen Baumwipfelpfad beliefen sich auf EUR 4,3 Mio.
- ☉ Der Baumwipfelpfad **Drachenbronn im Elsass** wurde im Mai 2021 eröffnet. Der Pfad hat eine Länge von 1.050 Metern. Der Turm erreicht eine maximale Höhe von 29 Metern. Die Investitionen für diesen Baumwipfelpfad beliefen sich Angabe gemäß auf EUR 6,0 Mio. Hierin enthalten sind Kosten für den Kauf des Grundstücks, auf dem der Baumwipfelpfad errichtet wurde.
- ☉ Am 24. Juni 2022 wurde im **Avondale Forest Park** in Irland der zwölfte Baumwipfelpfad der eak eröffnet. Der 700 Meter lange Pfad führt an Eiben, Lärchen, Tannen, Eichen, Fichten und Giant Redwood-Bäumen entlang und mündet in einem Aussichtsturm in 38 Meter Höhe mit optionaler Rutsche.
- ☉ In **Laurentides**, in der **kanadischen Provinz Québec**, wurde am 24. Juli 2022 der erste außer-europäische Baumwipfelpfad der eak eröffnet. Auf dem Gelände einer ehemaligen Fischfarm führt der über 1.400 Meter lange Pfad entlang von Baumwipfeln zu einem 40 Meter hohen Aussichtsturm, in dessen oberster Plattform ein 70qm großes Netz für die Besucher installiert wurde.

Von Beginn an war das Geschäftsmodell nicht auf Deutschland beschränkt. Bereits 2012 wurde in Lipno der erste Baumwipfelpfad Tschechiens eröffnet. Inzwischen ist Erlebnis Akademie auch in Österreich, Slowenien, der Slowakei und Frankreich mit Baumwipfelpfaden präsent – in der Regel als einziger Anbieter im jeweiligen Land.

ABBILDUNG 2: BESTEHENDE STANDORTE DER ERLEBNIS AKADEMIE



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

### Erweiterung der Baumwipfelpfade durch Rutschen und Abenteuerspielplätze

Strategie des Unternehmens ist es, die Attraktivität der bestehenden Baumwipfelpfade durch Erweiterungen zu steigern, da dadurch nach bisherigen Erfahrungen die Besucherzahlen hoch gehalten bzw. erhöht werden können. Umgesetzt wurde diese Strategie in einem ersten Schritt durch kostenpflichtige Röhrenrutschbahnen von bis zu 80 Metern Länge, die den Besuchern als Abstiegsalternative vom Turm angeboten werden. Rutschbahnen sollen jedoch nach Unternehmensaussage die einzigen Ausnahmen bleiben, die nicht das Naturerlebnis in den Vordergrund des Baumwipfelpfades stellen. Bis auf die Baumwipfelpfade in Neuschönau, der Saarschleife und Usedom wurde der Einbau von Tunnelrutschen bereits an allen Standorten umgesetzt; in Laurentides wurde für die Besucher anstelle einer Rutsche ein 70qm großes Netz in der obersten Plattform installiert.

In einem zweiten Schritt wurden Erweiterungseinrichtungen in Form von großen, kostenpflichtigen Waldspielplätzen, von eak Abenteuerwälder genannt, umgesetzt. Diese Waldspielplätze in unmittelbarer Nähe zu den Baumwipfelpfaden sind in den Wald eingebettet und beherbergen naturnahe Spiel- und Lernstationen wie zum Beispiel Seilbahnen, Lufttrampoline oder sonstige Klettergeräte.

Derzeit sind vier kostenpflichtige Abenteuerspielplätze in Betrieb:

- ⑤ Am Baumwipfelpfad im **Schwarzwald**, eröffnet 2019,
- ⑤ am Baumwipfelpfad an der **Saarschleife**, eröffnet 2020,
- ⑤ am Baumwipfelpfad im **Elsass**, eröffnet 2022, sowie
- ⑤ am nicht vollkonsolidierten Baumwipfelpfad **Bachledka**, eröffnet 2021.

ABBILDUNG 3: ABENTEUERSPIELPLÄTZE DER ERLEBNIS AKADEMIE: SCHWARZWALD (LS) UND LIPNO (RS)



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2007-2013

HGB (31.12.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Erlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>4,3</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	95,8%	21,9%	-7,9%	68,5%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviere Eigenleistungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Sonstige betrieblichen Erträge	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
<b>Gesamtleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>2,7</b>	<b>4,5</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	76,7%	24,2%	-6,3%	68,1%
Materialaufwand	EUR Mio.	n/a	n/a	-0,4	-0,3	-0,4	-0,4	-0,8
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	-32,3%	-11,6%	-12,7%	-15,3%	-17,3%
<b>Rohertrag</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>3,7</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	130,9%	22,6%	-9,2%	64,2%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	67,7%	88,4%	87,3%	84,7%	82,7%
Personalaufwand	EUR Mio.	n/a	n/a	-0,4	-0,6	-0,8	-1,1	-1,8
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	-27,8%	-26,1%	-28,9%	-39,4%	-40,0%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	n/a	n/a	-0,3	-0,6	-0,6	-0,7	-1,1
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	-24,2%	-24,6%	-22,6%	-24,4%	-23,4%
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	324,2%	17,7%	-45,4%	55,3%
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	17,7%	38,3%	36,9%	21,9%	20,2%
Abschreibungen	EUR Mio.	n/a	n/a	-0,1	-0,3	-0,5	-0,3	-0,5
Amortisation	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	516,3%	-1,7%	-58,2%	38,0%
YoY	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,5	0,0	-0,3	0,1
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	7,1%	24,8%	19,7%	8,8%	7,2%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
A. o. Ergebnis	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	4,3%	21,9%	17,2%	9,1%	4,5%
Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
in % des EBT	%	n/a	n/a	-20,8%	-31,6%	-28,2%	-22,3%	-31,3%
Sonstige Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nettoergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
in % der Gesamtleistung	%	n/a	n/a	3,2%	14,9%	12,2%	6,9%	3,0%
Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	n/a	n/a	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
davon Stammaktien	Mio.	n/a	n/a	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
davon Vorzugsaktien	Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien (verwässert)	Mio.	n/a	n/a	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
<b>EPS (basic)</b>	<b>EUR</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,19</b>	<b>1,52</b>	<b>1,55</b>	<b>0,61</b>	<b>0,44</b>
<b>EPS (verwässert)</b>	<b>EUR</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,19</b>	<b>1,52</b>	<b>1,55</b>	<b>0,61</b>	<b>0,44</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2014-2020

HGB (31.12.)		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Erlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>5,8</b>	<b>7,1</b>	<b>8,6</b>	<b>8,8</b>	<b>15,3</b>	<b>16,5</b>	<b>14,9</b>
YoY	%	33,8%	23,3%	20,7%	2,8%	73,5%	7,5%	-9,5%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0
Aktiviere Eigenleistungen	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,3	0,3
Sonstige betrieblichen Erträge	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,4	1,1
<b>Gesamtleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>6,0</b>	<b>7,3</b>	<b>8,7</b>	<b>8,9</b>	<b>15,6</b>	<b>17,3</b>	<b>16,3</b>
YoY	%	33,9%	20,3%	20,3%	2,2%	74,2%	11,1%	-5,8%
Materialaufwand	EUR Mio.	-0,8	-0,9	-0,7	-0,7	-1,4	-1,0	-1,1
in % der Gesamtleistung	%	-13,0%	-11,9%	-8,3%	-7,4%	-8,9%	-5,6%	-6,9%
<b>Rohrertrag</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>5,3</b>	<b>6,4</b>	<b>8,0</b>	<b>8,3</b>	<b>14,2</b>	<b>16,3</b>	<b>15,1</b>
YoY	%	40,9%	21,8%	25,2%	3,2%	n/a	15,1%	-7,1%
in % der Gesamtleistung	%	87,0%	88,1%	91,7%	92,6%	91,1%	94,4%	93,1%
Personalaufwand	EUR Mio.	-2,2	-2,6	-2,9	-3,3	-4,5	-5,3	-5,3
in % der Gesamtleistung	%	-36,2%	-36,0%	-33,4%	-36,9%	-29,1%	-30,5%	-32,4%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-1,7	-2,0	-2,1	-2,3	-4,4	-4,7	-4,3
in % der Gesamtleistung	%	-28,2%	-27,0%	-24,6%	-25,6%	-28,0%	-27,5%	-26,3%
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>5,3</b>	<b>6,3</b>	<b>5,6</b>
YoY	%	57,4%	33,5%	61,5%	-9,0%	96,2%	19,3%	-11,1%
in % der Gesamtleistung	%	23,7%	25,7%	34,4%	30,4%	34,4%	38,2%	37,6%
Abschreibungen	EUR Mio.	-1,0	-1,2	-1,4	-1,7	-3,1	-3,5	-4,0
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,4</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>2,2</b>	<b>2,8</b>	<b>1,6</b>
YoY	%	27,1%	55,0%	140,7%	-36,7%	121,3%	27,9%	-40,5%
YoY	EUR Mio.	0,1	0,2	0,9	-0,6	1,2	0,6	-1,1
in % der Gesamtleistung	%	6,8%	8,8%	17,7%	10,9%	13,9%	16,0%	10,1%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,5	-0,5	-0,6
A. o. Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>1,2</b>
in % der Gesamtleistung	%	5,0%	8,0%	17,4%	11,6%	11,8%	13,8%	7,2%
Steuern	EUR Mio.	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,5	-0,5	-0,4
in % des EBT	%	-31,1%	-18,5%	-15,7%	-24,5%	-24,9%	-20,6%	-33,4%
Sonstige Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Nettoergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	<b>0,8</b>
in % der Gesamtleistung	%	3,3%	6,5%	14,6%	8,7%	8,8%	10,8%	4,7%
Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5	-0,7	-0,4
<b>Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	1,4	1,6	1,6	1,7	1,8	2,0	2,0
davon Stammaktien	Mio.	1,4	1,6	1,6	1,7	1,8	2,0	2,0
davon Vorzugsaktien	Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien (verwässert)	Mio.	1,4	1,6	1,6	1,7	1,8	2,0	2,0
<b>EPS (basic)</b>	<b>EUR</b>	<b>0,15</b>	<b>0,30</b>	<b>0,82</b>	<b>0,45</b>	<b>0,47</b>	<b>0,57</b>	<b>0,20</b>
<b>EPS (verwässert)</b>	<b>EUR</b>	<b>0,15</b>	<b>0,30</b>	<b>0,82</b>	<b>0,45</b>	<b>0,47</b>	<b>0,57</b>	<b>0,20</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2021-2027e

HGB (31.12.)		2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Erlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>14,6</b>	<b>22,4</b>	<b>23,8</b>	<b>25,1</b>	<b>24,8</b>	<b>24,9</b>	<b>25,0</b>
YoY	%	-2,4%	54,0%	6,2%	5,5%	-1,2%	0,4%	0,6%
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiviere Eigenleistungen	EUR Mio.	0,3	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige betrieblichen Erträge	EUR Mio.	4,6	0,9	1,4	0,7	0,8	0,8	0,9
<b>Gesamtleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>19,4</b>	<b>23,5</b>	<b>25,3</b>	<b>25,9</b>	<b>25,7</b>	<b>25,7</b>	<b>25,9</b>
YoY	%	19,4%	20,7%	7,9%	2,5%	-1,1%	0,3%	0,7%
Materialaufwand	EUR Mio.	-1,3	-2,3	-2,7	-2,7	-2,3	-2,1	-2,1
in % der Gesamtleistung	%	-6,5%	-9,8%	-10,5%	-10,3%	-9,0%	-8,2%	-8,2%
<b>Rohrertrag</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>18,2</b>	<b>21,2</b>	<b>22,6</b>	<b>23,3</b>	<b>23,3</b>	<b>23,6</b>	<b>23,8</b>
YoY	%	20,0%	16,4%	7,0%	2,7%	0,3%	1,3%	0,7%
in % der Gesamtleistung	%	93,5%	90,2%	89,5%	89,7%	91,0%	91,8%	91,8%
Personalaufwand	EUR Mio.	-6,9	-9,4	-10,4	-10,4	-10,7	-10,5	-10,4
in % der Gesamtleistung	%	-35,7%	-40,1%	-41,2%	-40,2%	-41,9%	-40,7%	-40,0%
Sonstiger betrieblicher Aufwand	EUR Mio.	-4,5	-6,5	-6,8	-7,1	-6,6	-6,6	-6,6
in % der Gesamtleistung	%	-23,3%	-27,8%	-26,9%	-27,4%	-25,9%	-25,6%	-25,3%
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>6,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>	<b>6,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,9</b>
YoY	%	19,8%	-22,0%	3,5%	5,5%	4,3%	10,3%	4,6%
in % der Gesamtleistung	%	46,1%	23,4%	22,8%	22,8%	24,0%	26,4%	27,5%
Abschreibungen	EUR Mio.	-4,3	-5,5	-6,1	-5,8	-5,1	-4,6	-4,6
Amortisation	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>
YoY	%	44,1%	-111,6%	153,8%	-95,2%	n/a	119,4%	17,7%
YoY	EUR Mio.	0,7	-2,6	-0,4	0,7	0,9	1,1	0,3
in % der Gesamtleistung	%	12,2%	-1,2%	-2,8%	-0,1%	3,5%	7,6%	8,9%
Ergebnis aus Beteiligungen	EUR Mio.	0,2	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
Nettofinanzergebnis	EUR Mio.	-0,7	-1,1	-1,2	-1,2	-1,1	-1,0	-1,0
A. o. Ergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>
in % der Gesamtleistung	%	9,7%	-3,7%	-5,7%	-3,0%	0,9%	5,3%	6,7%
Steuern	EUR Mio.	-0,4	0,2	0,4	-0,7	-0,7	-0,4	-0,5
in % des EBT	%	-19,3%	-20,9%	-25,2%	92,9%	-296,8%	-28,1%	-27,5%
Sonstige Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
<b>Nettoergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>
in % der Gesamtleistung	%	7,8%	-3,0%	-5,0%	-6,2%	-2,1%	3,4%	4,4%
Aufgrund von EAV abzuführende Gewinne	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnisanteile Dritter	EUR Mio.	-0,2	-0,3	-0,6	-0,5	-0,1	-0,1	-0,2
<b>Nachsteuerergebnis nach Anteilen Dritter</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,1</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>
Anzahl der Aktien (basic)	Mio.	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
davon Stammaktien	Mio.	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
davon Vorzugsaktien	Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anzahl der Aktien (verwässert)	Mio.	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
<b>EPS (basic)</b>	<b>EUR</b>	<b>0,54</b>	<b>-0,42</b>	<b>-0,73</b>	<b>-0,82</b>	<b>-0,27</b>	<b>0,30</b>	<b>0,39</b>
<b>EPS (verwässert)</b>	<b>EUR</b>	<b>0,54</b>	<b>-0,42</b>	<b>-0,73</b>	<b>-0,82</b>	<b>-0,27</b>	<b>0,30</b>	<b>0,39</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Besucherzahlen, 2007-2013

HGB (31.12.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Besucher eak- Naturerlebniseinrichtungen</b>	<b>Pax</b>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	<b>823.304</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	35,5%
<b>Besucher eak- Naturerlebniseinrichtungen (konsolidiert)</b>	<b>Pax</b>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	<b>462.917</b>
YoY	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	40,0%
<b>Besucher Baumwipfelpfade</b>	<b>Pax</b>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	<b>823.304</b>
davon konsolidiert	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	<b>462.917</b>
Neuschönau (GER)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	275.217
Bad Wildbad (GER)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Rügen (GER)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	187.700
Saarschleife (GER)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Krkonoše (CZE)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Bachledka (SLK)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Gmunden (AUT)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Usedom (GER)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Rogla (SLV)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Drachenbronn (FRA)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Avondale (IRE)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Laurentides (CDN)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Lipno (CZE)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	360.387
<b>Besucher Abenteuerwald</b>	<b>Pax</b>	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	<b>0</b>
davon konsolidiert	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	<b>0</b>
Neuschönau (GER)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Bad Wildbad (GER)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Rügen (GER)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Saarschleife (GER)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Krkonoše (CZE)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Bachledka (SLK)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Gmunden (AUT)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Usedom (GER)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Rogla (SLV)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Drachenbronn (FRA)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Avondale (IRE)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Laurentides (CDN)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0
Lipno (CZE)	Pax	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	<b>823.304</b>

QUELLE: SPHERE CAPITAL PROGNOSEN

## Besucherzahlen, 2014-2020

HGB (31.12.)		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Besucher eak- Naturerlebniseinrichtungen</b>	<b>Pax</b>	<b>957.385</b>	<b>1.136.019</b>	<b>1.228.561</b>	<b>1.669.790</b>	<b>2.174.178</b>	<b>2.204.895</b>	<b>1.826.838</b>
YoY	%	16,3%	18,7%	8,1%	35,9%	30,2%	1,4%	-17,1%
<b>Besucher eak- Naturerlebniseinrichtungen (konsolidiert)</b>	<b>Pax</b>	<b>626.840</b>	<b>788.677</b>	<b>916.507</b>	<b>1.239.686</b>	<b>1.337.568</b>	<b>1.405.829</b>	<b>1.326.795</b>
YoY	%	35,4%	25,8%	16,2%	35,3%	7,9%	5,1%	-5,6%
<b>Besucher Baumwipfelpfade</b>	<b>Pax</b>	<b>957.385</b>	<b>1.136.019</b>	<b>1.228.561</b>	<b>1.669.790</b>	<b>2.174.178</b>	<b>2.171.668</b>	<b>1.719.620</b>
davon konsolidiert	Pax	<b>626.840</b>	<b>788.677</b>	<b>916.507</b>	<b>1.239.686</b>	<b>1.337.568</b>	<b>1.391.753</b>	<b>1.230.035</b>
Neuschönau (GER)	Pax	265.822	238.781	219.133	203.651	190.693	195.298	253.154
Bad Wildbad (GER)	Pax	58.896	250.645	234.135	243.929	267.412	238.717	159.068
Rügen (GER)	Pax	302.122	299.251	333.223	310.370	289.463	300.775	209.783
Saarschleife (GER)	Pax	0	0	130.016	244.986	217.304	203.052	127.886
Krkonoše (CZE)	Pax	0	0	0	236.750	307.810	263.941	291.855
Bachledka (SLK)	Pax	0	0	0	100.019	494.460	487.023	269.585
Gmunden (AUT)	Pax	0	0	0	0	64.886	118.686	83.100
Usedom (GER)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Rogla (SLV)	Pax	0	0	0	0	0	71.284	105.188
Drachenbronn (FRA)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Avondale (IRE)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Laurentides (CDN)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Lipno (CZE)	Pax	330.545	347.342	312.054	330.085	342.150	292.892	220.000
<b>Besucher Abenteuerwald</b>	<b>Pax</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>33.227</b>	<b>107.218</b>
davon konsolidiert	Pax	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.076</b>	<b>96.760</b>
Neuschönau (GER)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Bad Wildbad (GER)	Pax	0	0	0	0	0	14.076	58.397
Rügen (GER)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Saarschleife (GER)	Pax	0	0	0	0	0	0	38.363
Krkonoše (CZE)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Bachledka (SLK)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Gmunden (AUT)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Usedom (GER)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Rogla (SLV)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Drachenbronn (FRA)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Avondale (IRE)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Laurentides (CDN)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Lipno (CZE)	Pax	0	0	0	0	0	19.151	10.458

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Besucherzahlen, 2021-2027e

HGB (31.12.)		2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Besucher eak- Naturerlebniseinrichtungen</b>	<b>Pax</b>	<b>1.752.819</b>	<b>2.401.169</b>	<b>2.372.718</b>	<b>2.238.636</b>	<b>2.135.767</b>	<b>2.109.627</b>	<b>2.088.531</b>
YoY	%	-4,1%	37,0%	-1,2%	-5,7%	-4,6%	-1,2%	-1,0%
<b>Besucher eak- Naturerlebniseinrichtungen (konsolidiert)</b>	<b>Pax</b>	<b>1.322.819</b>	<b>1.856.737</b>	<b>1.827.043</b>	<b>1.900.005</b>	<b>1.852.917</b>	<b>1.827.150</b>	<b>1.808.878</b>
YoY	%	-0,3%	40,4%	-1,6%	4,0%	-2,5%	-1,4%	-1,0%
<b>Besucher Baumwipfelpfade</b>	<b>Pax</b>	<b>1.632.992</b>	<b>2.194.683</b>	<b>2.169.711</b>	<b>2.067.737</b>	<b>1.989.042</b>	<b>1.969.152</b>	<b>1.949.460</b>
davon konsolidiert	Pax	<b>1.243.515</b>	<b>1.734.439</b>	<b>1.715.464</b>	<b>1.781.553</b>	<b>1.752.804</b>	<b>1.735.276</b>	<b>1.717.923</b>
Neuschönau (GER)	Pax	360.856	247.545	148.584	249.238	258.299	255.716	253.159
Bad Wildbad (GER)	Pax	124.625	208.553	201.617	181.405	184.284	182.441	180.616
Rügen (GER)	Pax	126.575	246.698	238.407	218.937	220.098	217.897	215.718
Saarschleife (GER)	Pax	86.433	178.197	174.584	157.605	158.899	157.310	155.737
Krkonoše (CZE)	Pax	207.415	114.727	151.825	80.394	66.992	66.322	65.659
Bachledka (SLK)	Pax	100.333	460.205	197.967	286.184	236.239	233.876	231.537
Gmunden (AUT)	Pax	59.178	114.807	91.303	104.546	108.533	107.448	106.373
Usedom (GER)	Pax	125.699	135.000	182.925	169.450	174.027	172.287	170.564
Rogla (SLV)	Pax	88.287	144.656	162.243	192.268	195.849	193.891	191.952
Drachenbronn (FRA)	Pax	64.448	74.878	92.973	133.887	111.089	109.978	108.878
Avondale (IRE)	Pax	0	200.000	149.000	166.900	137.500	136.125	134.764
Laurentides (CDN)	Pax	0	69.379	122.002	126.924	137.233	135.861	134.502
Lipno (CZE)	Pax	289.144	39	256.281	0	0	0	0
<b>Besucher Abenteuerwald</b>	<b>Pax</b>	<b>119.827</b>	<b>206.486</b>	<b>203.007</b>	<b>170.899</b>	<b>146.725</b>	<b>140.476</b>	<b>139.071</b>
davon konsolidiert	Pax	<b>79.304</b>	<b>122.298</b>	<b>111.579</b>	<b>118.452</b>	<b>100.114</b>	<b>91.874</b>	<b>90.956</b>
Neuschönau (GER)	Pax	0	0	0	15.286	-23.479	-23.244	-23.012
Bad Wildbad (GER)	Pax	60.123	57.997	36.345	39.946	47.555	47.080	46.609
Rügen (GER)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Saarschleife (GER)	Pax	19.181	34.991	47.515	35.155	41.345	40.932	40.523
Krkonoše (CZE)	Pax	0	0	7.127	-6.161	7.311	0	0
Bachledka (SLK)	Pax	2.000	61.380	24.522	52.447	46.611	48.601	48.115
Gmunden (AUT)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Usedom (GER)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Rogla (SLV)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Drachenbronn (FRA)	Pax	0	29.310	20.592	34.226	27.381	27.107	26.836
Avondale (IRE)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Laurentides (CDN)	Pax	0	0	0	0	0	0	0
Lipno (CZE)	Pax	38.523	22.808	66.906	0	0	0	0

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Umsatz nach Segmenten, 2007-2013

HGB (31.12.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>2,6</b>	<b>4,3</b>
Baumwipfelpfade	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	2,6	3,7
Abenteuerwälder	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,0
Gastronomie	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,4
Merchandising	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0	0,2
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>-7,9%</b>	<b>68,5%</b>
Baumwipfelpfade	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-7,9%	42,9%
Abenteuerwälder	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Gastronomie	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Merchandising	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>in % der Bruttoumsätze</b>	<b>%</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Baumwipfelpfade	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	100,0%	84,8%
Abenteuerwälder	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	0,0%
Gastronomie	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	10,0%
Merchandising	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	0,0%	5,2%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Umsatz nach Segmenten, 2014-2020

HGB (31.12.)		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>5,8</b>	<b>7,1</b>	<b>8,6</b>	<b>8,8</b>	<b>15,3</b>	<b>16,5</b>	<b>14,9</b>
Baumwipfelpfade	EUR Mio.	3,0	5,2	6,2	5,0	10,3	11,5	10,8
Abenteuerwälder	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,5
Gastronomie	EUR Mio.	2,4	1,3	1,6	2,6	3,6	3,4	2,4
Merchandising	EUR Mio.	0,4	0,7	0,8	1,2	1,4	1,4	1,2
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>33,8%</b>	<b>23,3%</b>	<b>20,7%</b>	<b>2,8%</b>	<b>73,5%</b>	<b>7,5%</b>	<b>-9,5%</b>
Baumwipfelpfade	%	-19,3%	75,9%	18,4%	-19,1%	107,4%	11,7%	-6,4%
Abenteuerwälder	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	587,4%
Gastronomie	%	453,2%	-47,0%	26,8%	62,9%	38,8%	-5,3%	-29,1%
Merchandising	%	92,3%	52,3%	26,8%	48,6%	10,7%	4,3%	-18,4%
<b>in % der Bruttoumsätze</b>	<b>%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Baumwipfelpfade	%	51,1%	73,0%	71,6%	56,4%	67,4%	70,0%	72,4%
Abenteuerwälder	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	3,4%
Gastronomie	%	41,4%	17,8%	18,7%	29,6%	23,7%	20,8%	16,3%
Merchandising	%	7,5%	9,3%	9,7%	14,1%	9,0%	8,7%	7,9%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Umsatz nach Segmenten, 2021-2027e

HGB (31.12.)		2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>14,5</b>	<b>22,0</b>	<b>23,8</b>	<b>25,1</b>	<b>24,8</b>	<b>24,9</b>	<b>25,0</b>
Baumwipfelpfade	EUR Mio.	11,0	16,7	18,6	19,5	19,5	19,7	19,9
Abenteuerwälder	EUR Mio.	0,4	0,6	0,2	0,7	0,6	0,5	0,5
Gastronomie	EUR Mio.	1,6	2,5	3,1	3,1	3,0	2,9	2,9
Merchandising	EUR Mio.	1,5	2,2	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>-2,4%</b>	<b>51,5%</b>	<b>8,0%</b>	<b>5,5%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,6%</b>
Baumwipfelpfade	%	2,4%	50,7%	11,9%	4,7%	0,0%	1,0%	1,0%
Abenteuerwälder	%	-18,0%	54,2%	-75,0%	318,4%	-15,5%	-8,2%	-1,0%
Gastronomie	%	-34,8%	59,3%	23,9%	-0,6%	-4,9%	-1,0%	-1,0%
Merchandising	%	28,0%	48,6%	-15,7%	-2,2%	-2,5%	-1,0%	-1,0%
<b>in % der Bruttoumsätze</b>	<b>%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Baumwipfelpfade	%	75,9%	75,5%	78,3%	77,6%	78,6%	79,0%	79,3%
Abenteuerwälder	%	2,8%	2,9%	0,7%	2,7%	2,3%	2,1%	2,0%
Gastronomie	%	10,9%	11,5%	13,2%	12,4%	11,9%	11,8%	11,6%
Merchandising	%	10,3%	10,1%	7,9%	7,3%	7,2%	7,1%	7,0%

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Aktiva), 2007-2013

HGB (31.12.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Langfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>2,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,7</b>	<b>5,6</b>	<b>6,9</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Goodwill	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nutzungsrechte	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Sachanlagevermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>2,6</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>5,1</b>	<b>6,4</b>
Grundstücke	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,3	0,5	0,7	1,1
Technische Anlagen	EUR Mio.	n/a	n/a	2,5	2,5	2,3	2,1	4,4
Andere Anlagen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,3	0,4	0,4	0,7
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,1	1,8	0,1
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>
Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,1	0,4	0,4	0,4
Sonstige Vermögensgegenstände	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>
Vorräte	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
DIO	d			56	47	55	28	57
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
DSO	d	n/a	n/a	22	8	5	11	7
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,2	0,5	2,5
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	EUR Mio.	n/a	n/a	1,1	0,5	0,0	2,4	0,3
davon verpfändet	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktive latente Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>8,7</b>	<b>10,0</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Bilanz (Aktiva), 2014-2020

HGB (31.12.)		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Langfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>10,8</b>	<b>10,3</b>	<b>14,1</b>	<b>13,3</b>	<b>26,5</b>	<b>31,6</b>	<b>36,7</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Goodwill	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Sachanlagevermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>10,2</b>	<b>9,7</b>	<b>12,8</b>	<b>11,4</b>	<b>25,9</b>	<b>30,9</b>	<b>35,8</b>
Grundstücke	EUR Mio.	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0	1,0	2,5
Technische Anlagen	EUR Mio.	8,3	7,9	10,9	9,6	23,0	25,2	22,7
Andere Anlagen	EUR Mio.	0,7	0,7	0,7	0,6	0,8	1,6	1,4
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,0	0,1	1,1	3,1	9,2
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>
Beteiligungen	EUR Mio.	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,4
Sonstige Vermögensgegenstände	EUR Mio.	0,2	0,2	1,0	1,5	0,3	0,3	0,4
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,7</b>	<b>4,6</b>	<b>7,4</b>	<b>10,4</b>	<b>11,5</b>
Vorräte	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,2	0,6	1,0	1,1
DIO	d	55	47	42	95	146	355	365
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,4	0,5
DSO	d	3	3	5	4	2	9	13
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,2	0,5	0,6	1,4	1,4
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	EUR Mio.	1,0	2,3	2,3	3,8	6,2	7,6	8,5
davon verpfändet	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktive latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,5	0,4	0,4
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>12,3</b>	<b>13,1</b>	<b>17,0</b>	<b>18,1</b>	<b>34,5</b>	<b>42,7</b>	<b>49,0</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Bilanz (Aktiva), 2021-2027e

HGB (31.12.)		2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Langfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>48,0</b>	<b>56,2</b>	<b>50,2</b>	<b>44,0</b>	<b>41,8</b>	<b>39,3</b>	<b>36,1</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Goodwill	EUR Mio.	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Immaterielles Vermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nutzungsrechte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Sachanlagevermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>46,2</b>	<b>53,6</b>	<b>47,8</b>	<b>42,5</b>	<b>40,3</b>	<b>37,8</b>	<b>34,6</b>
Grundstücke	EUR Mio.	5,8	5,7	5,3	5,0	5,0	5,0	5,0
Technische Anlagen	EUR Mio.	27,4	45,7	40,3	35,4	33,6	31,2	28,1
Andere Anlagen	EUR Mio.	1,8	2,0	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	11,2	0,3	0,4	0,4	0,1	0,0	0,0
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
Beteiligungen	EUR Mio.	1,3	2,5	2,2	1,4	1,4	1,4	1,4
Sonstige Vermögensgegenstände	EUR Mio.	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen an Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Geleistete Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>14,0</b>	<b>6,1</b>	<b>6,7</b>	<b>6,1</b>	<b>4,5</b>	<b>4,5</b>	<b>6,0</b>
Vorräte	EUR Mio.	1,2	1,9	2,1	1,9	1,9	1,9	1,9
DIO	d	330	296	286	249	291	324	325
Forderungen aus Lieferung und Leistung	EUR Mio.	0,8	0,1	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6
DSO	d	19	1	7	7	7	8	8
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.	3,3	1,5	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel	EUR Mio.	8,8	2,5	3,3	2,9	1,4	1,3	2,9
davon verpfändet	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktive latente Steuern	EUR Mio.	0,6	1,0	1,6	1,2	1,1	1,1	1,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,6	0,6	0,7	0,5	0,5	0,5	0,4
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>63,2</b>	<b>63,8</b>	<b>59,2</b>	<b>51,8</b>	<b>47,9</b>	<b>45,3</b>	<b>43,6</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Passiva), 2007-2013

HGB (31.12.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,5</b>
Eigenkapitalquote	%	n/a	n/a	29,6%	40,1%	41,4%	38,0%	34,9%
Grundkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	EUR Mio.	n/a	n/a	1,0	1,0	1,0	2,4	2,4
Kapitalrücklage	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,1	0,4	0,6
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,3	0,4	0,2	0,1
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonderposten mit Rücklageanteil	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,2	0,1	0,8	0,1
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,9</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,5</b>
Bankschulden	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anleihe	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,8	0,1	0,2	0,8	0,3
DPO	d	n/a	n/a	252	18	20	116	28
Erhaltene Anzahlungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	<b>3,6</b>	<b>5,9</b>
Bankschulden	EUR Mio.	n/a	n/a	2,0	2,0	2,0	3,6	5,9
Anleihe	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>	<b>8,7</b>	<b>10,0</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						* bis 2017 AG-Abschluss		

## Bilanz (Passiva), 2014-2020

HGB (31.12.)		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>5,0</b>	<b>6,8</b>	<b>7,4</b>	<b>9,6</b>	<b>13,3</b>	<b>18,5</b>	<b>18,8</b>
Eigenkapitalquote	%	40,7%	51,6%	43,7%	53,0%	38,5%	43,4%	38,4%
Grundkapital	EUR Mio.	1,4	1,6	1,6	1,7	1,8	2,0	2,0
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	EUR Mio.	2,6	3,9	3,9	5,2	6,1	9,2	9,2
Kapitalrücklage	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Gewinnrücklagen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	EUR Mio.	0,7	0,9	1,3	1,9	3,7	4,5	5,6
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	0,2	0,3	0,7	0,8	0,8	1,1	0,4
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	1,6	1,6
Genussrechtskapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonderposten mit Rücklageanteil	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,6	0,8
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	<b>0,9</b>	<b>2,0</b>	<b>0,7</b>	<b>4,7</b>	<b>6,8</b>
Bankschulden	EUR Mio.	0,0	1,5	0,0	1,1	0,0	3,7	5,3
Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	0,9	0,4	0,4	0,3	0,7	1,1	1,2
DPO	d	55	18	16	13	16	24	30
Erhaltene Anzahlungen	EUR Mio.	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,5	0,5	0,0	0,0	0,3
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>5,7</b>	<b>4,2</b>	<b>8,3</b>	<b>6,2</b>	<b>20,1</b>	<b>18,9</b>	<b>22,5</b>
Bankschulden	EUR Mio.	5,7	3,9	8,3	6,2	19,2	18,0	22,1
Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,2	0,0	0,0	0,9	0,8	0,4
Passive latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>12,3</b>	<b>13,1</b>	<b>17,0</b>	<b>18,1</b>	<b>34,5</b>	<b>42,7</b>	<b>49,0</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						* bis 2017 AG-Abschluss		

## Bilanz (Passiva), 2021-2027e

HGB (31.12.)		2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>26,3</b>	<b>25,4</b>	<b>25,0</b>	<b>22,7</b>	<b>22,4</b>	<b>23,3</b>	<b>24,4</b>
Eigenkapitalquote	%	41,6%	39,8%	42,2%	43,8%	46,8%	51,4%	56,1%
Grundkapital	EUR Mio.	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	EUR Mio.	14,1	14,1	14,9	14,9	14,9	14,9	14,9
Kapitalrücklage	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,2	0,1	-0,1	-0,3	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.	6,0	7,3	6,3	4,4	2,4	1,7	2,4
Bilanzverlust/-gewinn	EUR Mio.	1,3	-1,0	-1,8	-2,1	-0,7	0,7	1,0
Nicht gedecktes Eigenkapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigene Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile anderer Gesellschafter	EUR Mio.	2,3	2,5	3,1	3,1	3,2	3,4	3,5
Genussrechtskapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonderposten mit Rücklageanteil	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,8	0,9	1,0	0,8	0,8	0,8	0,8
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>7,2</b>	<b>9,3</b>	<b>10,7</b>	<b>10,0</b>	<b>9,2</b>	<b>8,8</b>	<b>8,4</b>
Bankschulden	EUR Mio.	5,2	5,4	6,7	5,9	5,6	5,3	5,1
Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	EUR Mio.	1,2	1,2	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7
DPO	d	29	20	15	12	12	11	11
Erhaltene Anzahlungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,8	2,3	2,7	2,8	2,7	2,7	2,6
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	EUR Mio.	0,0	0,3	0,3	0,4	0,0	0,0	0,0
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>29,0</b>	<b>28,2</b>	<b>22,5</b>	<b>18,3</b>	<b>15,5</b>	<b>12,4</b>	<b>9,9</b>
Bankschulden	EUR Mio.	28,5	28,2	22,5	18,3	15,5	12,4	9,9
Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Genussrechtskapital	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Stille Beteiligungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passive latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rechnungsabgrenzungsposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bilanzsumme</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>63,2</b>	<b>63,8</b>	<b>59,2</b>	<b>51,8</b>	<b>47,9</b>	<b>45,3</b>	<b>43,6</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2007-2013

HGB (31.12.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Langfristiges Vermögen</b>	%	n/a	n/a	<b>67,4%</b>	<b>82,1%</b>	<b>90,3%</b>	<b>64,9%</b>	<b>69,4%</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	%	n/a	n/a	<b>0,5%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>
Goodwill	%	n/a	n/a	0,5%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%
Immaterielles Vermögen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nutzungsrechte	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Sachanlagevermögen</b>	%	n/a	n/a	<b>63,5%</b>	<b>77,4%</b>	<b>79,5%</b>	<b>58,9%</b>	<b>63,6%</b>
Grundstücke	%	n/a	n/a	0,0%	7,6%	12,0%	8,5%	11,2%
Technische Anlagen	%	n/a	n/a	60,8%	63,3%	56,1%	24,8%	44,5%
Andere Anlagen	%	n/a	n/a	2,8%	6,5%	8,7%	4,8%	6,9%
Geleistete Anzahlungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	2,7%	20,8%	1,0%
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	%	n/a	n/a	<b>3,4%</b>	<b>4,3%</b>	<b>10,4%</b>	<b>5,7%</b>	<b>5,6%</b>
Beteiligungen	%	n/a	n/a	1,8%	2,6%	8,7%	4,1%	3,5%
Sonstige Vermögensgegenstände	%	n/a	n/a	1,6%	1,6%	1,8%	1,6%	2,1%
Forderungen an Beteiligungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Geleistete Anzahlungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	%	n/a	n/a	<b>31,5%</b>	<b>16,9%</b>	<b>8,8%</b>	<b>34,7%</b>	<b>30,2%</b>
Vorräte	%	n/a	n/a	1,6%	0,9%	1,4%	0,4%	1,2%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	n/a	n/a	1,7%	1,3%	0,9%	0,9%	0,9%
Forderungen an Beteiligungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	5,6%	5,4%	24,8%
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	%	n/a	n/a	1,4%	1,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	%	n/a	n/a	26,9%	13,1%	1,0%	28,0%	3,3%
davon verpfändet	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktive latente Steuern	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	n/a	n/a	1,1%	1,0%	0,9%	0,4%	0,4%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	%	n/a	n/a	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2014-2020

HGB (31.12.)		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Langfristiges Vermögen</b>	%	<b>87,8%</b>	<b>78,8%</b>	<b>83,0%</b>	<b>73,5%</b>	<b>76,7%</b>	<b>74,1%</b>	<b>74,9%</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	%	<b>0,2%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,2%</b>
Goodwill	%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%
Immaterielles Vermögen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Sachanlagevermögen</b>	%	<b>83,1%</b>	<b>74,3%</b>	<b>75,0%</b>	<b>62,9%</b>	<b>75,0%</b>	<b>72,4%</b>	<b>73,0%</b>
Grundstücke	%	9,3%	8,3%	6,4%	5,8%	3,0%	2,3%	5,0%
Technische Anlagen	%	67,7%	60,1%	64,3%	53,0%	66,5%	59,0%	46,4%
Andere Anlagen	%	5,9%	5,0%	4,2%	3,6%	2,3%	3,7%	3,0%
Geleistete Anzahlungen	%	0,2%	0,8%	0,2%	0,5%	3,3%	7,3%	18,7%
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	%	<b>4,5%</b>	<b>4,4%</b>	<b>7,9%</b>	<b>10,5%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,5%</b>	<b>1,6%</b>
Beteiligungen	%	2,9%	2,9%	2,2%	2,3%	0,7%	0,7%	0,8%
Sonstige Vermögensgegenstände	%	1,6%	1,5%	5,7%	8,2%	0,7%	0,7%	0,8%
Forderungen an Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Geleistete Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	%	<b>10,8%</b>	<b>19,7%</b>	<b>15,9%</b>	<b>25,2%</b>	<b>21,6%</b>	<b>24,3%</b>	<b>23,5%</b>
Vorräte	%	1,0%	0,9%	0,5%	1,0%	1,6%	2,2%	2,3%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	0,4%	0,4%	0,6%	0,6%	0,2%	0,9%	1,1%
Forderungen an Beteiligungen	%	1,6%	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	%	0,0%	0,7%	1,0%	2,8%	1,9%	3,3%	2,8%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	%	7,8%	17,7%	13,8%	20,9%	17,8%	17,9%	17,3%
davon verpfändet	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktive latente Steuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,6%	0,7%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	1,3%	1,5%	1,1%	1,3%	1,3%	1,0%	0,9%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	%	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Bilanz (Aktiva, normalisiert), 2021-2027e

HGB (31.12.)		2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Langfristiges Vermögen</b>	%	<b>76,0%</b>	<b>88,0%</b>	<b>84,8%</b>	<b>85,0%</b>	<b>87,2%</b>	<b>86,8%</b>	<b>82,8%</b>
<b>Immaterielles Vermögen</b>	%	<b>0,2%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,2%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,3%</b>
Goodwill	%	0,2%	0,1%	0,3%	0,2%	0,3%	0,3%	0,3%
Immaterielles Vermögen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nutzungsrechte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Sachanlagevermögen</b>	%	<b>73,1%</b>	<b>84,0%</b>	<b>80,7%</b>	<b>82,1%</b>	<b>84,1%</b>	<b>83,4%</b>	<b>79,4%</b>
Grundstücke	%	9,2%	8,9%	9,0%	9,7%	10,4%	11,0%	11,5%
Technische Anlagen	%	43,3%	71,6%	68,1%	68,3%	70,1%	69,0%	64,5%
Andere Anlagen	%	2,8%	3,1%	3,1%	3,3%	3,4%	3,4%	3,3%
Geleistete Anzahlungen	%	17,7%	0,5%	0,6%	0,8%	0,2%	0,0%	0,0%
<b>Beteiligungen/Finanzanlagen</b>	%	<b>2,8%</b>	<b>3,8%</b>	<b>3,8%</b>	<b>2,6%</b>	<b>2,9%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,1%</b>
Beteiligungen	%	2,1%	3,8%	3,8%	2,6%	2,9%	3,0%	3,1%
Sonstige Vermögensgegenstände	%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen an Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Geleistete Anzahlungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Kurzfristiges Vermögen</b>	%	<b>22,1%</b>	<b>9,5%</b>	<b>11,4%</b>	<b>11,7%</b>	<b>9,4%</b>	<b>9,9%</b>	<b>13,9%</b>
Vorräte	%	1,8%	3,0%	3,6%	3,6%	3,9%	4,2%	4,4%
Forderungen aus Lieferung und Leistung	%	1,2%	0,1%	0,8%	0,9%	1,0%	1,2%	1,3%
Forderungen an Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen gegenüber nahestehenden Personen	%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstiges kurzfristiges Vermögen	%	5,2%	2,4%	1,3%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Sonstige finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige nicht-finanzielle Vermögenswerte	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Liquide Mittel	%	13,9%	4,0%	5,5%	5,6%	2,9%	2,9%	6,6%
davon verpfändet	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktive latente Steuern	%	1,0%	1,6%	2,7%	2,3%	2,3%	2,4%	2,3%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,9%	0,9%	1,2%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	%	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Passiva, normalisiert), 2007-2013

HGB (31.12.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Eigenkapital</b>	%	n/a	n/a	<b>29,6%</b>	<b>40,1%</b>	<b>41,4%</b>	<b>38,0%</b>	<b>34,9%</b>
Grundkapital	%	n/a	n/a	5,5%	5,8%	5,5%	3,5%	3,1%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	n/a	n/a	23,6%	25,0%	23,9%	27,9%	24,2%
Kapitalrücklage	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsanpassungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	n/a	n/a	-0,5%	0,5%	0,5%	0,2%	0,2%
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	2,9%	4,1%	6,1%
Bilanzverlust/-gewinn	%	n/a	n/a	1,0%	8,8%	8,6%	2,2%	1,3%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonderposten mit Rücklageanteil	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	n/a	n/a	0,6%	5,2%	2,2%	9,5%	1,0%
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	%	n/a	n/a	<b>20,7%</b>	<b>3,9%</b>	<b>8,0%</b>	<b>10,6%</b>	<b>4,7%</b>
Bankschulden	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anleihe	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	n/a	n/a	19,8%	3,0%	3,8%	9,6%	3,3%
Erhaltene Anzahlungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	0,9%	0,9%	4,2%	1,0%	1,4%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	%	n/a	n/a	<b>49,1%</b>	<b>50,7%</b>	<b>48,4%</b>	<b>42,0%</b>	<b>59,4%</b>
Bankschulden	%	n/a	n/a	49,1%	50,7%	48,4%	42,0%	59,4%
Anleihe	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	n/a	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	n/a	n/a	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	%	n/a	n/a	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Bilanz (Passiva, normalisiert), 2014-2020

HGB (31.12.)		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Eigenkapital</b>	%	<b>40,7%</b>	<b>51,6%</b>	<b>43,7%</b>	<b>53,0%</b>	<b>38,5%</b>	<b>43,4%</b>	<b>38,4%</b>
Grundkapital	%	11,2%	12,0%	9,2%	9,5%	5,2%	4,7%	4,1%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	21,6%	29,8%	22,9%	28,4%	17,7%	21,6%	18,8%
Kapitalrücklage	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsanpassungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%
Gewinnrücklagen	%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	%	6,1%	7,2%	7,5%	10,7%	10,8%	10,5%	11,4%
Bilanzverlust/-gewinn	%	1,6%	2,4%	3,9%	4,3%	2,4%	2,7%	0,8%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	3,8%	3,4%
Genussrechtskapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonderposten mit Rücklageanteil	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	1,0%	2,1%	2,4%	2,0%	1,4%	1,3%	1,7%
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	%	<b>11,4%</b>	<b>14,5%</b>	<b>5,2%</b>	<b>11,1%</b>	<b>2,0%</b>	<b>11,1%</b>	<b>13,9%</b>
Bankschulden	%	0,0%	11,7%	0,0%	6,3%	0,0%	8,5%	10,8%
Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	7,2%	2,8%	2,2%	1,8%	2,0%	2,6%	2,5%
Erhaltene Anzahlungen	%	4,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	2,9%	2,9%	0,0%	0,0%	0,7%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	%	<b>46,9%</b>	<b>31,8%</b>	<b>48,7%</b>	<b>33,9%</b>	<b>58,1%</b>	<b>44,2%</b>	<b>45,9%</b>
Bankschulden	%	46,9%	30,1%	48,7%	33,9%	55,6%	42,2%	45,1%
Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	0,0%	1,8%	0,0%	0,0%	2,6%	2,0%	0,9%
Passive latente Steuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	%	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Bilanz (Passiva, normalisiert), 2021-2027e

HGB (31.12.)		2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Eigenkapital</b>	%	<b>41,6%</b>	<b>39,8%</b>	<b>42,2%</b>	<b>43,8%</b>	<b>46,8%</b>	<b>51,4%</b>	<b>56,1%</b>
Grundkapital	%	3,8%	3,8%	4,3%	4,9%	5,3%	5,6%	5,8%
Kapitalrücklage-Ausgleichsposten Reverse Akquisition	%	22,3%	22,0%	25,2%	28,9%	31,2%	33,0%	34,3%
Kapitalrücklage	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsanpassungen	%	0,3%	0,2%	-0,2%	-0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Gewinnrücklagen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Sonstiges kumuliertes Eigenkapital	%	9,5%	11,5%	10,6%	8,6%	4,9%	3,7%	5,6%
Bilanzverlust/-gewinn	%	2,1%	-1,6%	-3,1%	-4,0%	-1,4%	1,6%	2,3%
Nicht gedecktes Eigenkapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigene Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anteile anderer Gesellschafter	%	3,6%	3,9%	5,3%	6,0%	6,7%	7,4%	8,1%
Genussrechtskapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonderposten mit Rücklageanteil	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pensionsrückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	1,2%	1,4%	1,8%	1,6%	1,7%	1,7%	1,8%
<b>Kurzfristige Verbindlichkeiten</b>	%	<b>11,4%</b>	<b>14,5%</b>	<b>18,1%</b>	<b>19,3%</b>	<b>19,1%</b>	<b>19,4%</b>	<b>19,3%</b>
Bankschulden	%	8,3%	8,4%	11,3%	11,4%	11,7%	11,7%	11,6%
Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindlichkeiten aus Lieferung & Leistungen	%	1,8%	2,0%	1,6%	1,6%	1,7%	1,7%	1,7%
Erhaltene Anzahlungen	%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	1,2%	3,6%	4,5%	5,4%	5,7%	5,9%	6,0%
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Unternehmen	%	0,0%	0,5%	0,6%	0,8%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Langfristige Verbindlichkeiten</b>	%	<b>45,8%</b>	<b>44,2%</b>	<b>38,0%</b>	<b>35,3%</b>	<b>32,4%</b>	<b>27,4%</b>	<b>22,8%</b>
Bankschulden	%	45,1%	44,2%	38,0%	35,3%	32,4%	27,4%	22,8%
Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Genussrechtskapital	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Stille Beteiligungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten	%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Passive latente Steuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rechnungsabgrenzungsposten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Bilanzsumme</b>	%	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Cashflow-Statement, 2007-2013

HGB (31.12.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Jahresüberschuss	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,3	0,4	0,2	0,1
Abschreibungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,3	0,5	0,3	0,5
Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Vorratsbestand	EUR Mio.	n/a	n/a	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	n/a	n/a	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	-0,1	0,0	-0,2	-0,2	-2,0
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ langfristige sonst. Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,2	-0,1	0,7	-0,7
Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	n/a	n/a	0,8	-0,7	0,0	0,7	-0,5
Δ Sonderposten	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	3,1
<b>Operativer Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>0,5</b>
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	n/a	n/a	-0,1	0,0	-0,3	-0,1	-0,1
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	-2,7	-0,7	-0,7	-2,2	-1,8
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	-3,1
<b>Investiver Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>-2,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,3</b>	<b>-4,9</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>-2,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-4,5</b>
Δ Grundkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	0,2	0,0	0,0	0,1	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	n/a	n/a	1,0	0,0	0,0	1,4	0,0
Δ Genussrechtskapital (EK)	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Bankverbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	2,0	0,0	0,0	1,7	2,3
Δ Anleihe	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genussrechtskapital (FK)	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Stille Beteiligung	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	-0,2	-0,1	0,0
Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9
<b>Finanz-Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>3,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,1</b>	<b>1,4</b>
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	n/a	n/a	1,1	-0,6	-0,5	2,4	-3,1
Währungsanpassungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	1,1	0,5	0,0	2,4
<b>Liquide Mittel Ende Periode</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>2,4</b>	<b>0,3</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Cashflow-Statement, 2014-2020

HGB (31.12.)		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Jahresüberschuss	EUR Mio.	0,2	0,5	1,3	0,8	1,4	1,9	0,8
Abschreibungen	EUR Mio.	1,0	1,2	1,4	1,7	3,1	3,5	4,0
Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Vorratsbestand	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,4	-0,2
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,1
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	2,3	0,1	-0,1	-0,3	-0,1	-0,7	0,0
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	-0,1
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ langfristige sonst. Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,3
Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	0,6	-0,5	0,0	-0,1	0,4	0,4	0,1
Δ Sonderposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	-0,1	-0,8	-0,1	-0,3	0,5	0,6
<b>Operativer Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>4,3</b>	<b>1,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,9</b>	<b>4,2</b>	<b>4,8</b>	<b>5,1</b>
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,8	-0,6	1,4	-0,1	-0,2
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-4,8	-0,7	-4,4	-0,4	-17,6	-8,6	-8,8
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-0,1	0,1	-0,1	0,2	9,9	0,0	-1,7
<b>Investiver Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-4,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>-8,7</b>	<b>-10,7</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>1,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-3,9</b>	<b>-5,6</b>
Δ Grundkapital	EUR Mio.	1,1	0,2	0,0	0,2	0,1	0,2	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	0,2	1,3	0,0	1,3	0,9	3,1	0,0
Δ Genusssrechtskapital (EK)	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Bankverbindlichkeiten	EUR Mio.	-0,2	-0,3	2,8	-1,0	11,9	2,5	5,7
Δ Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genusssrechtskapital (FK)	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Stille Beteiligung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Abzüglich Ausschüttung an Minderheitsgesellschafter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,1	-0,1	0,5	-0,1	-9,3	-0,4	0,6
<b>Finanz-Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>	<b>3,3</b>	<b>0,3</b>	<b>3,6</b>	<b>5,5</b>	<b>6,3</b>
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	0,6	1,4	0,2	1,5	1,4	1,6	0,7
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,2	0,0	1,0	-0,1	0,1
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	0,3	1,0	2,3	2,3	3,8	6,2	7,6
<b>Liquide Mittel Ende Periode</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>3,8</b>	<b>6,2</b>	<b>7,6</b>	<b>8,5</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Cashflow-Statement, 2021-2027e

HGB (31.12.)		2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Jahresüberschuss	EUR Mio.	1,5	-0,7	-1,3	-1,6	-0,5	0,9	1,2
Abschreibungen	EUR Mio.	4,3	5,5	6,1	5,8	5,1	4,6	4,6
Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Vorratsbestand	EUR Mio.	0,0	-0,7	-0,2	0,3	0,0	0,0	0,0
Δ Forderungen aus Lief. und Leistungen	EUR Mio.	-0,2	0,7	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Forderungen und sonst. Vermögen	EUR Mio.	-1,9	1,7	0,7	0,0	0,1	0,0	0,0
Δ Aktive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	-0,4	-0,4	-0,7	0,6	0,1	0,1	0,1
Δ Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ langfristige sonst. Rückstellungen	EUR Mio.	-0,1	0,1	0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Δ Kurzfristige sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Verbindlichkeiten Lieferung und Leistung	EUR Mio.	-0,1	0,1	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,0
Δ Sonderposten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Passive RaP / latente Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,3	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-1,3	-0,1	-0,2	0,4	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,6</b>	<b>7,3</b>	<b>4,1</b>	<b>5,0</b>	<b>4,8</b>	<b>5,4</b>	<b>5,7</b>
Investitionen in Finanzanlagen	EUR Mio.	-1,0	-0,7	0,2	0,9	0,0	0,0	0,0
Investitionen in immaterielles Anlagevermögen	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Investitionen in Sachanlagevermögen	EUR Mio.	-14,7	-13,0	-0,3	-0,4	-2,9	-2,1	-1,4
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	-0,2	0,4	1,5	0,6	0,0	0,0	0,0
<b>Investiver Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-15,9</b>	<b>-13,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,1</b>	<b>-1,4</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-13,2</b>	<b>-5,9</b>	<b>5,4</b>	<b>6,1</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>4,3</b>
Δ Grundkapital	EUR Mio.	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Kapitalrücklagen	EUR Mio.	4,8	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genussrechtskapital (EK)	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Bankverbindlichkeiten	EUR Mio.	6,4	-0,2	-4,5	-5,0	-3,0	-3,4	-2,8
Δ Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Genussrechtskapital (FK)	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Stille Beteiligung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sonst. verzinsliche Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,3	0,0	0,1	-0,4	0,0	0,0
Abzüglich Dividende des Vorjahres	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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.	1,2	1,0	-1,2	-1,5	0,0	0,0	0,0
<b>Finanz-Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>12,8</b>	<b>1,1</b>	<b>-4,6</b>	<b>-6,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,8</b>
Zahlungsmittelzufluss (netto)	EUR Mio.	-0,4	-4,8	0,8	-0,3	-1,5	-0,1	1,6
Währungsanpassungen	EUR Mio.	0,7	-1,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquide Mittel Beginn Periode	EUR Mio.	8,5	8,8	2,5	3,3	2,9	1,4	1,3
<b>Liquide Mittel Ende Periode</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>8,8</b>	<b>2,5</b>	<b>3,3</b>	<b>2,9</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>	<b>2,9</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Auf einen Blick I, 2007-2013

HGB (31.12.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Key Data</b>								
Umsatz	EUR Mio.	n/a	n/a	1,2	2,3	2,8	2,6	4,3
Rohertrag	EUR Mio.	n/a	n/a	0,9	2,0	2,5	2,3	3,7
EBITDA	EUR Mio.	n/a	n/a	0,2	0,9	1,0	0,6	0,9
EBIT	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,6	0,6	0,2	0,3
EBT	EUR Mio.	n/a	n/a	0,1	0,5	0,5	0,2	0,2
Nettoergebnis	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,3	0,4	0,2	0,1
Anzahl Mitarbeiter		n/a	n/a	0	0	0	0	0
<b>Je Aktie</b>								
Kurs Hoch	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Kurs Tief	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Kurs Durchschnitt	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Kurs Schlusskurs	EUR	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EPS	EUR	n/a	n/a	0,19	1,52	1,55	0,61	0,44
BVPS	EUR	n/a	n/a	5,41	6,93	7,49	10,75	11,41
CFPS	EUR	n/a	n/a	3,55	0,73	3,14	5,12	1,55
Dividende	EUR	n/a	n/a	0,00	1,00	0,50	0,00	0,00
<b>Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)</b>								
EBITDA-Marge	%	n/a	n/a	17,7%	38,3%	36,9%	21,9%	20,2%
EBIT-Marge	%	n/a	n/a	8,0%	25,1%	20,3%	9,2%	7,5%
EBT-Marge	%	n/a	n/a	4,8%	22,2%	17,7%	9,5%	4,7%
Netto-Marge	%	n/a	n/a	3,6%	15,1%	12,6%	7,2%	3,1%
FCF-Marge	%	n/a	n/a	n/a	-24,2%	-8,6%	-26,8%	n/a
ROE	%	n/a	n/a	3,5%	22,0%	20,7%	5,6%	3,8%
NWC/Umsatz	%	n/a	n/a	-58,4%	-1,2%	-2,4%	-27,9%	-2,8%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-EBIT	EURk	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Capex/Umsatz	%	n/a	n/a	234,9%	30,4%	24,8%	85,0%	41,9%
<b>Wachstumsraten</b>								
Umsatz	%	n/a	n/a	n/a	95,8%	21,9%	-7,9%	68,5%
Rohertrag	%	n/a	n/a	n/a	130,9%	22,6%	-9,2%	64,2%
EBITDA	%	n/a	n/a	n/a	324,2%	17,7%	-45,4%	55,3%
EBIT	%	n/a	n/a	n/a	516,3%	-1,7%	-58,2%	38,0%
EBT	%	n/a	n/a	n/a	808,1%	-2,6%	-50,5%	-17,5%
Nettoergebnis	%	n/a	n/a	n/a	714,7%	1,9%	-47,1%	-27,7%
EPS	%	n/a	n/a	n/a	714,7%	1,9%	-60,9%	-27,7%
CFPS	%	n/a	n/a	n/a	-79,5%	332,6%	63,0%	-69,8%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						* bis 2017 AG-Abschluss		

## Auf einen Blick I, 2014-2020

HGB (31.12.)		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Key Data</b>								
Umsatz	EUR Mio.	5,8	7,1	8,6	8,8	15,3	16,5	14,9
Rohertrag	EUR Mio.	5,3	6,4	8,0	8,3	14,2	16,3	15,1
EBITDA	EUR Mio.	1,4	1,8	3,0	2,7	5,3	6,3	5,6
EBIT	EUR Mio.	0,4	0,6	1,5	1,0	2,2	2,8	1,6
EBT	EUR Mio.	0,3	0,6	1,5	1,0	1,8	2,4	1,2
Nettoergebnis	EUR Mio.	0,2	0,5	1,3	0,8	1,4	1,9	0,8
Anzahl Mitarbeiter		0	0	0	0	0	0	0
<b>Je Aktie</b>								
Kurs Hoch	EUR	n/a	7,50	7,70	13,49	25,60	19,70	15,70
Kurs Tief	EUR	n/a	6,40	5,00	6,86	11,80	11,50	8,00
Kurs Durchschnitt	EUR	n/a	7,12	6,31	9,72	17,01	16,08	13,18
Kurs Schlusskurs	EUR	n/a	6,40	6,91	12,05	18,30	14,90	14,00
EPS	EUR	0,15	0,30	0,82	0,45	0,47	0,57	0,20
BVPS	EUR	3,63	4,31	4,73	5,57	6,99	8,36	8,51
CFPS	EUR	3,09	0,63	1,41	1,08	2,34	2,38	2,52
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)</b>								
EBITDA-Marge	%	23,7%	25,7%	34,4%	30,4%	34,4%	38,2%	37,6%
EBIT-Marge	%	7,2%	9,0%	18,0%	11,1%	14,1%	16,8%	11,0%
EBT-Marge	%	5,2%	8,2%	17,7%	11,8%	11,9%	14,5%	7,9%
Netto-Marge	%	3,5%	6,6%	14,9%	8,8%	8,9%	11,3%	5,2%
FCF-Marge	%	-10,0%	4,3%	-36,3%	12,9%	-14,2%	-23,7%	-37,5%
ROE	%	4,1%	7,0%	17,2%	8,1%	10,3%	10,0%	4,1%
NWC/Umsatz	%	-3,3%	-2,7%	-2,2%	-0,5%	-0,4%	1,6%	3,0%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Pro-Kopf-EBIT	EURk	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Capex/Umsatz	%	82,6%	10,4%	51,7%	4,1%	114,9%	51,9%	59,3%
<b>Wachstumsraten</b>								
Umsatz	%	33,8%	23,3%	20,7%	2,8%	73,5%	7,5%	-9,5%
Rohertrag	%	40,9%	21,8%	25,2%	3,2%	71,4%	15,1%	-7,1%
EBITDA	%	57,4%	33,5%	61,5%	-9,0%	96,2%	19,3%	-11,1%
EBIT	%	27,1%	55,0%	140,7%	-36,7%	121,3%	27,9%	-40,5%
EBT	%	50,1%	93,8%	160,9%	-31,8%	76,2%	30,4%	-50,6%
Nettoergebnis	%	50,6%	133,7%	171,1%	-39,1%	74,7%	36,6%	-58,6%
EPS	%	-66,5%	104,9%	171,1%	-44,7%	4,9%	19,8%	-64,2%
CFPS	%	100,0%	-79,5%	122,7%	-23,5%	117,0%	1,9%	5,6%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						* bis 2017 AG-Abschluss		

## Auf einen Blick I, 2021-2027e

HGB (31.12.)		2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Key Data</b>								
Umsatz	EUR Mio.	14,6	22,4	23,8	25,1	24,8	24,9	25,0
Rohertrag	EUR Mio.	18,2	21,2	22,6	23,3	23,3	23,6	23,8
EBITDA	EUR Mio.	6,7	5,2	5,4	5,7	6,0	6,6	6,9
EBIT	EUR Mio.	2,4	-0,3	-0,7	0,0	0,9	2,0	2,3
EBT	EUR Mio.	1,9	-0,9	-1,4	-0,8	0,2	1,4	1,7
Nettoergebnis	EUR Mio.	1,5	-0,7	-1,3	-1,6	-0,5	0,9	1,2
Anzahl Mitarbeiter	X	196	272	316	334	344	363	384
<b>Je Aktie</b>								
Kurs Hoch	EUR	17,60	18,50	11,30	5,50	4,58	4,38	
Kurs Tief	EUR	13,50	6,85	5,40	2,88	2,96	3,82	
Kurs Durchschnitt	EUR	15,25	13,92	8,50	4,66	4,02	4,10	
Kurs Schlusskurs	EUR	14,90	10,90	5,40	2,96	4,06	3,86	3,86
EPS	EUR	0,54	-0,42	-0,73	-0,82	-0,27	0,30	0,39
BVPS	EUR	9,90	9,45	8,65	7,75	7,60	7,90	8,29
CFPS	EUR	1,09	2,99	1,62	2,00	1,90	2,16	2,25
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Kursziel</b>	<b>EUR</b>							<b>10,70</b>
<b>Performance bis Kursziel</b>	<b>%</b>							<b>177,2%</b>
<b>Profitabilitätskennzahlen (Basis Umsatz)</b>								
EBITDA-Marge	%	46,1%	23,4%	22,8%	22,8%	24,0%	26,4%	27,5%
EBIT-Marge	%	16,3%	-1,2%	-2,9%	-0,1%	3,6%	7,8%	9,2%
EBT-Marge	%	13,0%	-3,9%	-6,1%	-3,1%	0,9%	5,4%	6,9%
Netto-Marge	%	10,4%	-3,2%	-5,3%	-6,4%	-2,2%	3,5%	4,6%
FCF-Marge	%	-90,9%	-26,5%	22,7%	24,2%	7,8%	13,3%	17,2%
ROE	%	5,7%	-2,8%	-5,1%	-7,1%	-2,4%	3,8%	4,7%
NWC/Umsatz	%	5,1%	3,3%	7,1%	6,0%	6,4%	6,8%	7,1%
Pro-Kopf-Umsatz	EURk	74	82	75	75	72	69	65
Pro-Kopf-EBIT	EURk	12,1	-1,0	-2,2	-0,1	2,6	5,4	6,0
Capex/Umsatz	%	101,2%	57,8%	1,3%	1,7%	11,6%	8,5%	5,4%
<b>Wachstumsraten</b>								
Umsatz	%	-2,4%	54,0%	6,2%	5,5%	-1,2%	0,4%	0,6%
Rohertrag	%	20,0%	16,4%	7,0%	2,7%	0,3%	1,3%	0,7%
EBITDA	%	19,8%	-22,0%	3,5%	5,5%	4,3%	10,3%	4,6%
EBIT	%	44,1%	n/a	153,8%	-95,2%	n/a	119,4%	17,7%
EBT	%	60,3%	n/a	65,4%	-46,2%	n/a	492,0%	27,6%
Nettoergebnis	%	96,0%	n/a	79,8%	26,0%	-65,9%	n/a	31,7%
EPS	%	164,8%	n/a	72,3%	12,9%	-67,5%	n/a	33,8%
CFPS	%	-56,8%	175,6%	-46,0%	23,4%	-4,6%	13,2%	4,2%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN								

## Auf einen Blick II, 2007-2013

HGB (31.12.)		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Bilanzkennzahlen</b>								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	2,8	3,2	3,7	5,6	6,9
Umlaufvermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	1,3	0,7	0,4	3,0	3,1
Eigenkapital	EUR Mio.	n/a	n/a	1,2	1,6	1,7	3,3	3,5
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	n/a	n/a	2,9	2,3	2,4	5,4	6,5
EK-Quote	%	n/a	n/a	29,6%	40,1%	41,4%	38,0%	34,9%
Net Gearing Ratio	%	n/a	n/a	75,2%	93,9%	114,5%	36,8%	160,8%
Working Capital	EUR Mio.	n/a	n/a	-0,7	0,0	-0,1	-0,7	-0,1
Capital Employed	EUR Mio.	n/a	n/a	2,0	3,0	3,2	4,4	6,3
Asset Turnover	x	n/a	n/a	0,3	0,6	0,7	0,3	0,4
<b>Enterprise Value</b>								
Anzahl Aktien	Mio.	n/a	n/a	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Nettoverschuldung	EUR Mio.	n/a	n/a	0,9	1,5	1,9	1,2	5,6
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anteile Dritter	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzanlagen Anlagevermögen	EUR Mio.	n/a	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value Hoch	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>Bewertungskennzahlen</b>								
EV/Umsatz Hoch	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Tief	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Durchschnitt	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/Umsatz Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Hoch	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Tief	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Durchschnitt	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBITDA Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
EV/EBIT Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Hoch	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Tief	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Durchschnitt	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KGV Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KBV Schlusskurs	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
KCF Durchschnitt	x	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
FCF-Yield	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividendenrendite	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Auf einen Blick II, 2014-2020

HGB (31.12.)		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Bilanzkennzahlen</b>								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	10,8	10,3	14,1	13,3	26,5	31,6	36,7
Umlaufvermögen	EUR Mio.	1,5	2,8	2,9	4,8	7,9	10,8	11,9
Eigenkapital	EUR Mio.	5,0	6,8	7,4	9,6	13,3	18,5	18,8
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	7,3	6,3	9,6	8,5	21,2	24,2	30,2
EK-Quote	%	40,7%	51,6%	43,7%	53,0%	38,5%	43,4%	38,4%
Net Gearing Ratio	%	96,1%	46,6%	80,0%	36,5%	98,1%	75,7%	100,4%
Working Capital	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,1	0,3	0,4
Capital Employed	EUR Mio.	10,0	9,5	12,6	11,4	25,9	31,3	36,4
Asset Turnover	x	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3
<b>Enterprise Value</b>								
Anzahl Aktien	Mio.	1,4	1,6	1,6	1,7	1,8	2,0	2,0
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	n/a	11,8	12,1	23,3	45,6	39,8	31,7
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	n/a	10,0	7,8	11,8	21,0	23,2	16,2
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	11,2	9,9	16,8	30,3	32,5	26,6
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	10,0	10,8	20,8	32,6	30,1	28,3
Nettoverschuldung	EUR Mio.	4,8	3,1	5,9	3,5	13,0	14,0	18,9
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	14,9	18,0	26,8	58,6	53,8	50,6
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	n/a	13,2	13,8	15,3	34,0	37,3	35,1
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	n/a	14,3	15,8	20,3	43,3	46,5	45,5
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	n/a	13,2	16,8	24,3	45,6	44,1	47,2
<b>Bewertungskennzahlen</b>								
EV/Umsatz Hoch	x	n/a	2,1	2,1	3,0	3,8	3,3	3,4
EV/Umsatz Tief	x	n/a	1,9	1,6	1,7	2,2	2,3	2,4
EV/Umsatz Durchschnitt	x	n/a	2,0	1,8	2,3	2,8	2,8	3,1
EV/Umsatz Schlusskurs	x	n/a	1,9	2,0	2,7	3,0	2,7	3,2
EV/EBITDA Hoch	x	n/a	8,2	6,1	10,0	11,1	8,6	9,0
EV/EBITDA Tief	x	n/a	7,2	4,7	5,7	6,5	5,9	6,3
EV/EBITDA Durchschnitt	x	n/a	7,8	5,4	7,5	8,2	7,4	8,1
EV/EBITDA Schlusskurs	x	n/a	7,2	5,7	9,0	8,6	7,0	8,4
EV/EBIT Schlusskurs	x	n/a	20,6	10,9	24,9	21,1	16,0	28,7
KGV Hoch	x	n/a	24,9	9,4	29,9	54,0	34,7	77,1
KGV Tief	x	n/a	21,3	6,1	15,2	24,9	20,2	39,3
KGV Durchschnitt	x	n/a	23,7	7,7	21,5	35,9	28,3	64,7
KGV Schlusskurs	x	n/a	21,3	8,5	26,7	38,6	26,2	68,7
KBV Schlusskurs	x	n/a	1,5	1,5	2,2	2,6	1,8	1,6
KCF Durchschnitt	x	n/a	11,3	4,5	9,0	7,3	6,7	5,2
FCF-Yield	%	n/a	3,1%	-28,8%	5,5%	-6,7%	-13,0%	-19,8%
Dividendenrendite	%	n/a	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

\* bis 2017 AG-Abschluss

## Auf einen Blick II, 2021-2027e

HGB (31.12.)		2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
<b>Bilanzkennzahlen</b>								
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	48,0	56,2	50,2	44,0	41,8	39,3	36,1
Umlaufvermögen	EUR Mio.	14,6	6,7	7,4	6,6	5,0	4,9	6,5
Eigenkapital	EUR Mio.	26,3	25,4	25,0	22,7	22,4	23,3	24,4
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	36,9	38,4	34,3	29,1	25,5	22,0	19,1
EK-Quote	%	41,6%	39,8%	42,2%	43,8%	46,8%	51,4%	56,1%
Net Gearing Ratio	%	95,2%	123,6%	105,0%	95,6%	88,0%	70,5%	49,5%
Working Capital	EUR Mio.	0,7	0,7	1,7	1,5	1,6	1,7	1,8
Capital Employed	EUR Mio.	47,0	54,5	49,7	44,1	42,0	39,6	36,5
Asset Turnover	x	0,2	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6
<b>Enterprise Value</b>								
Anzahl Aktien	Mio.	2,4	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
Marktkapitalisierung Hoch	EUR Mio.	42,7	44,9	28,5	13,9	11,6	11,1	n/a
Marktkapitalisierung Tief	EUR Mio.	32,7	16,6	13,6	7,3	7,5	9,6	n/a
Marktkapitalisierung Durchschnitt	EUR Mio.	37,0	33,8	21,5	11,8	10,1	10,4	n/a
Marktkapitalisierung Schlusskurs	EUR Mio.	36,1	26,4	13,6	7,5	n/a	9,7	9,7
Nettoverschuldung	EUR Mio.	25,0	31,4	26,2	21,7	19,7	16,4	12,1
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.	67,7	76,2	54,7	35,6	31,3	27,5	n/a
Enterprise Value Tief	EUR Mio.	57,7	48,0	39,8	28,9	27,2	26,1	n/a
Enterprise Value Durchschnitt	EUR Mio.	62,0	65,1	47,7	33,4	29,9	26,8	n/a
Enterprise Value Schlusskurs	EUR Mio.	61,1	57,8	39,8	29,1	n/a	26,2	21,9
<b>Bewertungskennzahlen</b>								
EV/Umsatz Hoch	x	4,7	3,4	2,3	1,4	1,3	1,1	n/a
EV/Umsatz Tief	x	4,0	2,1	1,7	1,2	1,1	1,0	n/a
EV/Umsatz Durchschnitt	x	4,3	2,9	2,0	1,3	1,2	1,1	n/a
EV/Umsatz Schlusskurs	x	4,2	2,6	1,7	1,2	n/a	1,1	0,9
EV/EBITDA Hoch	x	10,1	14,6	10,1	6,2	5,3	4,2	n/a
EV/EBITDA Tief	x	8,6	9,2	7,4	5,1	4,6	4,0	n/a
EV/EBITDA Durchschnitt	x	9,2	12,4	8,8	5,8	5,0	4,1	n/a
EV/EBITDA Schlusskurs	x	9,1	11,0	7,4	5,1	n/a	4,0	3,2
EV/EBIT Schlusskurs	x	25,8	-210,6	-57,2	-880,0	n/a	13,4	9,5
KGV Hoch	x	32,6	n/a	n/a	n/a	n/a	14,8	n/a
KGV Tief	x	25,0	n/a	n/a	n/a	n/a	12,9	n/a
KGV Durchschnitt	x	28,3	n/a	n/a	n/a	n/a	13,9	n/a
KGV Schlusskurs	x	27,6	n/a	n/a	n/a	n/a	13,1	9,8
KBV Schlusskurs	x	1,5	1,2	0,6	0,4	n/a	0,5	0,5
KCF Durchschnitt	x	14,0	4,6	5,3	2,3	2,1	1,9	0,0
FCF-Yield	%	-36,6%	-22,5%	39,6%	81,3%	n/a	34,1%	44,2%
Dividendenrendite	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	n/a	0,0%	0,0%

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Seite wurde absichtlich frei gelassen.

## Discounted Cashflow-Bewertung

HGB (31.12.)		2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e	2032e	2033e	2034e	2035e	2036e	2037e	2038e	TY
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>24,9</b>	<b>25,0</b>	<b>25,2</b>	<b>25,6</b>	<b>26,2</b>	<b>27,0</b>	<b>27,8</b>	<b>28,8</b>	<b>29,8</b>	<b>30,8</b>	<b>31,9</b>	<b>33,0</b>	<b>34,2</b>	<b>35,4</b>
YoY	%	0,4%	0,6%	0,6%	1,5%	2,4%	2,9%	3,3%	3,4%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,7</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,5</b>	<b>4,2</b>
EBIT-Marge	%	7,8%	9,2%	9,3%	9,7%	10,1%	10,5%	10,9%	11,3%	11,7%	12,1%	12,5%	12,9%	13,3%	12,0%
Steuern	EUR Mio.	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8
<b>Steuerquote (τ)</b>	<b>%</b>	<b>19,4%</b>	<b>20,6%</b>	<b>21,1%</b>	<b>20,9%</b>	<b>20,7%</b>	<b>20,5%</b>	<b>20,3%</b>	<b>20,1%</b>	<b>19,9%</b>	<b>19,7%</b>	<b>19,5%</b>	<b>19,3%</b>	<b>19,1%</b>	<b>18,9%</b>
Bereinigtes EBIT(1-τ)	EUR Mio.	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>2,8</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,2</b>	<b>3,9</b>
Reinvestment	EUR Mio.	2,4	3,1	2,8	2,6	2,4	2,2	1,9	1,7	1,6	1,4	1,3	1,1	1,0	-1,6
<b>FCFF</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>4,3</b>	<b>5,2</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>	<b>4,8</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>5,2</b>	<b>2,3</b>
WACC	%	8,0%	8,0%	8,0%	8,1%	8,1%	8,2%	8,2%	8,3%	8,3%	8,4%	8,4%	8,5%	8,5%	
Diskontierungssatz	%	92,6%	85,7%	79,3%	73,4%	67,9%	62,8%	58,0%	53,6%	49,4%	45,6%	42,1%	38,8%	35,8%	
<b>Barwert der FCFF</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>4,0</b>	<b>4,5</b>	<b>3,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,0</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	
TV-Insolvenzwahrscheinlichkeit	%	2,8%													
Terminal Cost of capital	%	8,2%													
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	10,3													
in % des Enterprise Value	%	21,4%													
Barwert FCFF Detailplanungsphase	EUR Mio.	12,3													
in % des Enterprise Value	%	25,7%													
Barwert FCFF Grobplanungsphase	EUR Mio.	25,4													
in % des Enterprise Value	%	52,9%													
<b>Enterprise Value</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>48,1</b>													
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-22,4													
Liquidität	EUR Mio.	1,4													
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>27,0</b>													
Anzahl ausstehender Aktien	EUR Mio.	2,525													
<b>Wert des Eigenkapitals je Aktie</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>10,70</b>													

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Studie wurde erstellt durch



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

#### Disclaimer

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

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

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

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

Zuständige Behörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsinformation (BaFin).

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

#### Anlageempfehlungen (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

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

#### Risikoeinschätzung (für einen Anlagezeitraum von 12 Monaten)

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

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

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

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

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

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

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

**Übersicht über die bisherigen Anlageempfehlungen (12 Monate):**

Datum/Zeit:	Kursziel/Aktueller Kurs:	Anlageempfehlung:	Interessenskonflikte (Key-Angabe)
22.04.2026/18:00 Uhr	EUR 10,70/EUR 3,86	Buy, Gültigkeit 24 Monate	8
27.08.2025/08:15 Uhr	EUR 12,60/EUR 4,34	Buy, Gültigkeit 24 Monate	1; 8
12.05.2025/16:10 Uhr	EUR 12,60/EUR 3,86	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](mailto:susanne.hasler@sphene-capital.de).

**Informationsquellen**

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

**Erklärung der Ersteller der Studien**

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

Diese Studie wurde am 22.04.2026 um 16:10 Uhr fertiggestellt. Letzter Kurs zum Zeitpunkt der Fertigstellung: EUR 3,86.