

## Sanochemia

Reuters: SACG.DE

Bloomberg: SAC:GR

Rating: Buy

Risiko: Hoch

Kurs: EUR 1,49

Kursziel: EUR 2,80 (unverändert)

### Stabilisierung in den Pharmerging Markets

Bei deutlich höheren Halbjahresumsätzen (30.09.) von EUR 17,5 Mio. (+6,9% YoY) lag das operative Ergebnis mit EUR 0,4 Mio. insbesondere aufgrund rückläufiger (hochmargiger) Lizenzerlöse unter seinem guten Vorjahreswert von EUR 0,9 Mio. Nachdem die Guidance für das laufende Geschäftsjahr 2015/16e bekräftigt wurde, bestätigen wir unser DCF-basiertes Kursziel von EUR 2,80 sowie unser Buy-Rating.

#### Konzernergebnisse zum ersten Halbjahr im Überblick

Im ersten Halbjahr 2015/16 (30.09.) konnte Sanochemia die Erlöse auf EUR 17,5 Mio. (Vorjahr EUR 16,4 Mio., +6,9% YoY) steigern. Nach einer längeren Phase der politischen Unruhen profitierte Sanochemia von seiner in den Vorjahren eingeleiteten Internationalisierungsstrategie in den sogenannten „Pharmerging Markets“; steigende Erlöse konnten auch in Deutschland, Griechenland, Russland, Korea und den Philippinen erzielt werden.

Basisbedingt – im Vorjahr waren im ersten Halbjahr hohe Lizenzerlöse zu verzeichnen gewesen – kam es im ersten Halbjahr zu einem deutlichen Anstieg der Wareneinsatzquote, was sich wiederum in einem rückläufigen operativen Ergebnis (EBIT) niederschlug: In Verbindung mit Verlusten aus der Währungsumrechnung ergab sich ein EBIT von EUR 0,4 Mio., nachdem im Vorjahreszeitraum noch knapp EUR 0,9 Mio. erwirtschaftet worden waren. Vor- und Nachsteuerergebnis lagen mit EUR -0,2 Mio. bzw. EUR -0,3 Mio. im negativen Bereich. Die Eigenkapitalquote lag mit 66,0% (Jahresende 2014/15 68,4%) weiterhin auf einem sehr auskömmlichen Niveau. Konzernweit beschäftigte das Unternehmen im Durchschnitt des ersten Halbjahres 152 (Vorjahr 159) Mitarbeiter.

H1/2015/16 (30.09.)		2015/16	2014/15	Δ
Umsatz	EUR Mio.	17,5	16,4	6,9%
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	10,2	6,7	51,1%
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	3,2	3,5	-9,3%
Produktion	EUR Mio.	3,6	4,6	-21,3%
F&E	EUR Mio.	0,5	1,2	-59,6%
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,3	n/a
EBIT	EUR Mio.	0,4	0,9	-59,7%
In % der Umsätze	%	1,9%	5,3%	-340 bps

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

#### Management bestätigt Guidance

Mit der Bekanntgabe der Halbjahreszahlen hat Sanochemia seine Erwartungen für das laufende Geschäftsjahr bestätigt. Demnach rechnet das Management unverändert mit

- ⊕ einem organischen Umsatzwachstum,
- ⊕ einem positiven EBIT und
- ⊕ einem ausgeglichenen Ergebnis vor Steuern.

Mittelfristig sieht Sanochemia vor allem Umsatzpotentiale in den Schwellenländern sowie den etablierten Märkten in den USA und Europa.

WKN/ISIN: 919963/AT0000776307
Indizes: DAX Pharma & Healthcare, Entry All Share
Transparenzlevel: Entry Standard
Gewichtete Anzahl Aktien: 12,9 Mio.
Marktkapitalisierung: EUR 19,2 Mio.
Handelsvolumen/Tag: ~15.000 Stück
Q3-Zwischenmitteilung: 26.08.2016

EUR Mio. (30/09)	13/14	14/15	15/16e	16/17e
Nettoumsatz	34,1	35,6	37,8	42,1
EBITDA	0,9	4,2	3,6	4,4
EBIT	-2,2	1,6	1,1	1,8
EBT	-3,3	0,6	0,1	1,1
EAT	-3,4	0,4	0,0	1,0

% vom Umsatz	13/14	14/15e	15/16e	16/17e
EBITDA	2,7	11,8	9,5	10,3
EBIT	-6,5	4,6	2,9	4,4
EBT	-9,7	1,6	0,3	2,6
EAT	-10,0	1,1	0,1	2,3

Je Aktie/EUR	13/14	14/15e	15/16e	16/17e
EPS	-0,26	0,03	0,00	0,08
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert	3,65	3,68	3,69	3,76
Cashflow	-0,01	0,24	0,20	0,28

%	13/14	14/15e	15/16e	16/17e
EK-Quote	65,3%	68,4%	68,3%	68,2%
Gearing	31,5%	25,8%	17,2%	14,7%

x	13/14	14/15e	15/16e	16/17e
KGV	n/a	43,2	636,7	19,8
EV/Umsatz	1,12	0,86	0,77	0,67
EV/EBIT	n/a	18,6	26,2	15,3
KBV	0,5	0,4	0,4	0,4

EUR Mio.	15/16e	16/17e
Guidance: Umsatz	↗	-
Guidance: EBIT	↗	-



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Peter Thilo Hasler, CEFA

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

peter-thilo.hasler@sphene-capital.de

Susanne Hasler, CFA

+ 49 (89) 74443558 / +49 (176) 24605266

susanne.hasler@sphene-capital.de

**Das erste Halbjahr 2015/16 nach Bereichen**

Im Bereich **Humanpharmazeutika** (Umsatzanteil 58,1%) konnten die Erlöse im Jahresvergleich um 51,1% auf EUR 10,2 Mio. von EUR 6,7 Mio. im vergleichbaren Vorjahreszeitraum gesteigert werden. Verantwortlich für diesen bemerkenswerten Anstieg war insbesondere der Radiologie-Bereich, der von höheren Exporten nach Griechenland, Russland und einigen Pharmedging Markets sowie der Einführung des neuen Produktes Cyclolux profitieren konnte, einem Branded Generikum zu Dotarem, das mit einem Marktanteil von etwa 47% (2012) uneingeschränkter Marktführer von MRT-Kontrastmitteln in Europa ist.

**Produktion**

Der **Bereich Produktion** (Umsatzanteil 20,7 %) profitierte erwartungsgemäß von der Verschiebung eines Galantamin-Auftrags in das zweite Quartal, lag aufgrund des schwachen ersten Quartals mit EUR 3,6 Mio. jedoch unverändert unter dem sehr guten Vorjahreswert von EUR 4,6 Mio. (-21,3% YoY). Zukünftig soll die hohe Volatilität des Auftragseingangs durch eine verstärkte Kundenakquisition und eine breitere Positionierung als Lohnhersteller vor allem auf dem US-Markt nivelliert werden.

**Veterinärpharmazeutika**

Ebenfalls unter seinem Vorjahreswert von EUR 3,5 Mio. lagen die Erlöse im Bereich **Veterinärpharmazeutika** (Umsatzanteil 18,3%). Mit EUR 3,2 Mio. gingen die Erlöse im Vergleich zum Vorjahr um -9,3% zurück. Dieser ist auf die Beendigung einer Vertriebspartnerschaft in Deutschland zurückzuführen. Der Rückgang ist jedoch nach u. E. als temporär einzustufen, zumal eine dreisäulige Wachstumsstrategie formuliert wurde, nach der mittelfristig **(1)** der Eigenvertrieb, **(2)** das Distributionsgeschäft und **(3)** die Produktneuentwicklung forciert werden sollen.

**Forschung & Entwicklung**

Im Bereich F&E, der abgesehen von Lizenzeinnahmen im Normalfall keine eigenen Umsätze erwirtschaftet, lagen die Erlöse im ersten Halbjahr bei EUR 0,5 Mio. (Umsatzanteil 2,8%). Im Vorjahr, als Umsätze von EUR 1,2 Mio. erzielt wurden, konnte der Bereich, der als zentrale Entwicklungsabteilung des Konzerns fungiert, von Fixzahlungen aus der Vergabe der globalen Vertriebsrechte für ein Röntgenkontrastmittel profitieren.

**Wir bewerten die Aktien der Sanochemia AG anhand eines standardisierten dreistufigen DCF-Modells. Bezogen auf rund 12,9 Mio. Aktien ergibt unser DCF-Modell im Base-Case-Szenario ein unverändertes Kursziel von EUR 2,80 je Aktie. Aus dem Bear-Case-Szenario ermitteln wir ein Kursziel von EUR 2,50 je Aktie, aus dem Bull-Case-Szenario von EUR 3,00 je Aktie. Im Base Case-Szenario ergibt sich gegenüber dem gestrigen Schlusskurs von EUR 1,49 ein Kurspotenzial von 87,9%. Daher bestätigen wir unser Buy-Rating für die Aktien der Sanochemia AG.**

**Bewertung anhand eines dreistufigen DCF-Modells**

Wachstumsunternehmen wie Sanochemia verfolgen langfristige Geschäftsmodelle. Durch die zunehmende Durchdringung des US-amerikanischen Pharmamarktes mit der aktuellen Produktpipeline und nach der Implementierung des Kostensenkungsprogramms sollte sich die operative Ertragslage des Unternehmens in den kommenden Jahren nach unserer Einschätzung deutlich verbessern. Daher sehen wir in einem standardisierten dreistufigen DCF-Modell das geeignete Bewertungsverfahren für Sanochemia.

**Wachstumsannahmen des DCF-Modells**

Wir unterstellen für unser dreistufiges DCF-Modell folgende Wachstumsannahmen:

- ⑤ Der **Phase 1** des DCF-Modells (Detailplanungsphase) legen wir zunächst unsere detaillierten Umsatz-, Ertrags-, Cashflow- und Bilanzplanungen bis zum Jahr 2016/17e zugrunde und erwarten während dieser durchschnittliche jährliche Wachstumsraten der Umsätze 2014/15-16/17e in Höhe von 8,7%.
- ⑤ In der anschließenden **Phase 2** (zehnjährige Grobplanungsphase), die 2026/27e endet, haben wir eine CAGR der Nettoumsätze von 2,7% veran-

Bis 2016/17e liegen dem Modell unsere detaillierten GuV-, Bilanz- und Cashflowplanungen zugrunde. Diese münden in eine zweite, zehnjährige Grobplanungsphase, die 2026/27e endet. Danach modellieren wir den Terminal Value.

schlagt. Ferner haben wir während der Grobplanungsphase unterstellt, dass sich die wichtigen Performance-Kennzahlen einem langfristig durchsetzbaren Niveau annähern werden.

- ☉ Für die abschließende **Phase 3** des Terminal Value, in der Wachstum per Definition nur noch ohne das Eingehen operativer Risiken möglich ist, setzen wir als Wachstumsrate den quasi-risikolosen Zins zehnjähriger Bundesanleihen in Höhe von derzeit 0,3% an.

Ferner unterstellen wir für unser standardisiertes dreistufiges DCF-Modell im Einzelnen,

- ☉ ein aus Fundamentaldaten abgeleitetes **beta** von 1,25, das sich aus folgenden gesamtwirtschaftlichen und unternehmensspezifischen Faktoren zusammensetzt:

**TABELLE 1: ABLEITUNG DES FUNDAMENTAL BETA**

Diversifizierungsgrad	0,00
Wettbewerbsintensität	0,05
Reife des Geschäftsmodells	0,00
Regulatorische Risiken	0,10
Finanzielle Risiken	0,00
Risiken der Unternehmensprognose	0,10
Markt-beta	1,00
<b>Fundamental-beta</b>	<b>1,25</b>

QUELLE: SPHENE CAPITAL

- ☉ dass sich die **EBIT-Margen** (bezogen auf die Umsatzerlöse) von 4,4% in 2016/17e auf 19,9% in 2026/27e (Peak Margins) sukzessive erhöhen. Für die anschließende Phase des Terminal Value haben wir operative Margen von 20,0% unterstellt;
- ☉ im Zeitablauf rückläufige **Investitionsquoten**, was sich mittelfristig durch nicht ausgenutzte Fertigungskapazitäten im Werk in Burgenland rechtfertigen lässt;
- ☉ dass sich der **Grenzsteuersatz** aufgrund der hohen Verlustvorträge im gesamten Detailplanungszeitraum und in weiten Teilen des Grobplanungszeitraums auf einem, durch die jeweilige Mindestbesteuerung festgelegten Niveau bewegt und sich nach deren Verbrauch auf einem Niveau von 30,0% einpendeln wird;
- ☉ eine EBIT-Interest Coverage Ratio von 1,5x, die wir aus einem im vergangenen Geschäftsjahr erzielten EBIT von EUR 1,646 Mio. und einem Zinsaufwand von EUR 1,126 Mio. errechnen; daraus leiten wir ein synthetisches Rating von B ab. Unterstellen wir ferner eine Recovery Rate von 20%, errechnet sich daraus eine statistische **Ausfallwahrscheinlichkeit** des Unternehmens im Terminal Value von 7,1% pro Jahr.
- ☉ dass **negative freie Cashflows**, wie sie in unserem Modell noch im Jahr 2016/17e anfallen werden, nicht abdiskontiert, sondern vielmehr auf den aktuellen Bewertungsstichtag mit den gewichteten Kapitalkosten aufdiskontiert werden (Axiom der Risikoaversion der Anleger);
- ☉ dass die von Sanochemia in 2015/16e erwirtschafteten Cashflows mit einem durchschnittlichen gewichteten Kapitalkostensatz (**WACC**) von 10,4% diskontiert werden. Neben dem oben abgeleiteten Fundamental-beta von 1,25 setzt sich dieser aus einem quasi-risikolosen Zins von 0,3%, ermittelt aus der Rendite langfristiger (zehnjähriger) Bundesanleihen, und einer implizit berechneten Risikoprämie für den Gesamtmarkt (Annahme des geometrischen Mittels) von derzeit 9,0% zusammen. Darüber hinaus haben wir einen Small Cap-Aufschlag von 1,5% angesetzt, der sich aus der Abhängigkeit vom Management (1,0%) und einer aus dem niedrigen Börsenumsatz abgeleiteten Liquiditätsprämie der Aktie (0,5%) zusammensetzt. Bei der Risikoprämie für das Fremdkapital orientieren wir uns an der Effektivverzinsung

der börsennotierten Mittelstandsanleihe von aktuell 6,3%. Schließlich gehen wir davon aus, dass Sanochemia eine industrietypische Zielkapitalstruktur für die Marktwerte von Eigen- und Fremdkapital von 70%/30% anstrebt;

**TABELLE 2: WACC**

<b>Kosten des Eigenkapitals nach CAPM</b>		
Quasi-risikoloser Zinssatz (10-Jahres Bundesanleihe)	%	0,3%
Beta		1,25
Erwartete Risikoprämie	%	9,0%
<b>Kosten des Eigenkapitals</b>	<b>%</b>	<b>11,6%</b>
<b>Small Cap-Prämie</b>	<b>%</b>	<b>1,5%</b>
Management-Prämie	%	1,0%
Liquiditätsprämie	%	0,5%
Private Company-Prämie	%	0,0%
Zielkapitalstruktur	%	70,0%
<b>Gewichteter Kapitalkostensatz des Eigenkapitals</b>	<b>%</b>	<b>9,1%</b>
<b>Kosten der Verschuldung</b>		<b>0,0%</b>
Quasi-risikoloser Zinssatz (10-Jahres Bundesanleihe)	%	0,3%
Risikoaufschlag Fremdkapital	%	5,7%
Kosten des Fremdkapitals	%	6,0%
Steuerquote	%	30,0%
Kosten des Fremdkapitals nach Steuern	%	4,2%
Zielkapitalstruktur	%	30,0%
<b>Gewichteter Kapitalkostensatz des Fremdkapitals</b>	<b>%</b>	<b>1,3%</b>
<b>WACC basierend auf Marktwerten</b>	<b>%</b>	<b>10,4%</b>

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

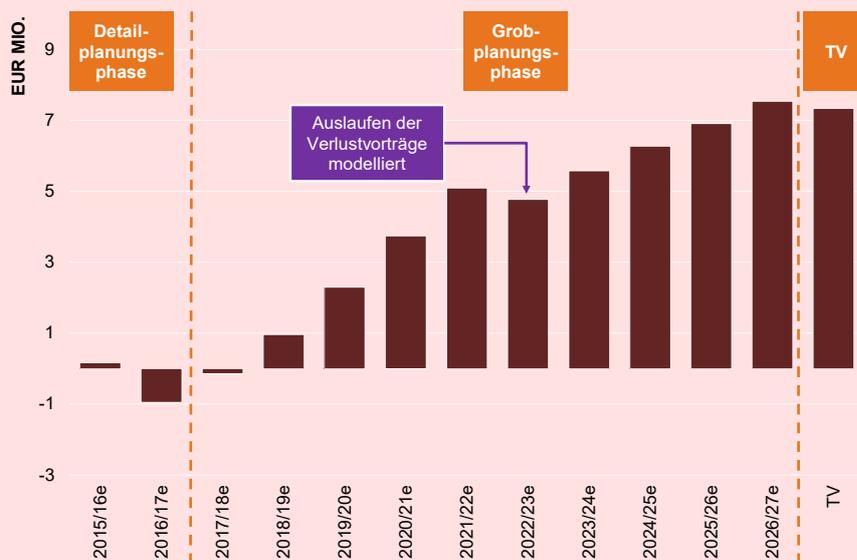
- ☹ dass Sanochemia im **Terminal Value Kapitalkosten** haben wird, die sich von denen anderer reifer Unternehmen nicht unterscheiden; demzufolge unterstellen wir einen sukzessiven Rückgang der gewichteten Kapitalkosten von derzeit 10,4% auf dann 5,3% (was auf Basis der aktuellen Zinssätze einer normalisierten Risikoprämie von 5,0% entsprechen würde).

#### **Freie Cashflows von rückläufigen Entwicklungsaufwendungen entlastet**

Unter diesen Vorgaben ergibt sich nachstehende (vgl. Abbildung 1) Entwicklung der freien Cashflows für die Jahre 2015/16e bis 2026/27e.

Erkennbar ist, wie die Anfangs- oder Detailplanungsphase nach unseren Schätzungen von den erheblichen Investitionen in die Produktpalette belastet sein wird, was entsprechende Belastungen der Free Cashflows zur Folge hat. Im weiteren Verlauf haben wir die breite globale Vermarktung der Produkte modelliert, in dem keine weiteren liquiditätsbelastenden Entwicklungen stattfinden. Im Jahr 2022/23e ist ein einmaliger Rückgang der freien Cashflows zu beobachten, was auf das von uns erwartete Auslaufen der bilanziellen Verlustvorträge zurückzuführen ist. Im Terminal Value schließlich modellieren wir aufgrund des systemimmanenten Anstiegs der Reinvestitionsquote einen weiteren Rückgang der Free Cashflows. Dieser stellt wiederum die Basis für die Ewige Renten-Berechnung des Modellendwertes dar.

ABBILDUNG 1: FREE CASHFLOWS TO THE FIRM (FCFF)



Während der Detailplanungsphase und der Grobplanungsphase in den Jahren 2017/18e bis 2021/22e haben wir aufgrund der steuerlichen Verlustvorträge nur eine Besteuerung in Höhe von 10,0% unterstellt; nach deren Verbrauch steigt die Steuerquote auf 30,0% an, wodurch wir einen einmaligen Rückgang der freien Cashflows im Jahr 2022/23e modellieren.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

**Auf Sicht von zwölf Monaten ergibt unser Base Case-Szenario ein Kursziel von EUR 2,80 je Aktie (unverändert)**

Aus nachstehender Tabelle 3 ist ersichtlich, dass aus dem von uns ermittelten Enterprise Value von EUR 47,9 Mio. etwa 54,2% aus dem Terminal Value abgeleitet werden, -1,9% bzw. 47,6% aus den in der Detail- bzw. Grobplanungsphase erwirtschafteten Cashflows. Nach Abzug der Nettoverbindlichkeiten zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres in Höhe von EUR 12,2 Mio. errechnet sich ein Wert des Eigenkapitals in Höhe von EUR 35,7 Mio. – bzw. bezogen auf 12,9 Mio. Stück Aktien – in Höhe von EUR 2,80 je Aktie.

Das DCF-Modell ergibt ein Kursziel von EUR 2,80 je Aktie (unverändert)

TABELLE 3: DCF-MODELL – ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE

Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	-0,9
in % des Enterprise Value	EUR Mio.	-1,9%
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	22,8
in % des Enterprise Value	EUR Mio.	47,6%
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	26,0
in % des Enterprise Value	EUR Mio.	54,2%
<b>Enterprise Value</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>47,9</b>
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-14,9
Excess Cash	EUR Mio.	2,7
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>35,7</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9
<b>Wert des Eigenkapitals je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>2,80</b>

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

**In einem Stresstest unterstellen wir folgende Szenarien und Annahmen:**

⑤ **Bear-Case-Szenario:** In einem Bear-Case-Szenario adjustieren wir die Terminal Value-EBIT-Marge von 20,0% um 300 Basispunkte auf 17,0% und reduzieren das durchschnittliche jährliche Wachstum während des Terminal Value auf 0,0% auf 0,3%. Damit würden wir unterstellen, dass sich die Wettbewerbsintensität insbesondere in der Zielregion USA schneller und drastischer verschärfen und Sanochemia die Umsetzung der zukünftigen Neuentwicklungen nicht länger gelingen würde. In diesem Bear-Case-Szenario würde der Unternehmenswert von Sanochemia um EUR 0,30 auf

Eine Szenario-Analyse ergibt im pessimistischen Fall ein Kursrisiko bis auf EUR 2,50 und im optimistischen Fall eine Kurschance bis auf EUR 3,00 je Aktie.

bis auf EUR 2,50 je Aktie zurückgehen.

- Bull-Case-Szenario:** Ein Bull-Case-Szenario würde sich insbesondere im Fall einer stärkeren Ausweitung der operativen Margen ergeben, wie er sich etwa für den Fall einer erfolgreichen Produkteinführung der Pipeline-Produkte einstellen könnte. Wir haben in unserem Bull-Case-Szenario ein durchschnittliches jährliches Wachstum der Freien Cashflows in der Terminal Value-Phase von 0,6% sowie eine Verbesserung der operativen Marge auf 23,0% unterstellt. In diesem Bull-Case-Szenario würden wir unser Kursziel um EUR 0,20 auf EUR 3,00 je Aktie anheben.

ABBILDUNG 2: KURSENTWICKLUNG UND -PROGNOSE



Auf Sicht von 24 Monaten sehen wir ein Kursziel von EUR 2,80 je Aktie. Voraussetzung ist die Erreichung unserer Ergebnisprognosen. In unserem Bear-Case-Szenario (EUR 2,50) haben wir eine Intensivierung der Wettbewerbsintensität unterstellt. In unserem Bull-Case-Szenario (EUR 3,00) gelangen Unternehmenswachstum und die Margenausweitung noch schneller.

QUELLE: SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

### Katalysatoren für die Kursentwicklung

Als die wichtigsten Katalysatoren für die Entwicklung des Aktienkurses von Sanochemia in den kommenden Monaten sehen wir **(1)** Meldungen über weitere Zulassungsfortschritte der aktuellen Produktpalette, insbesondere im Bereich der Zulassung der Humanpharmazeutikapräparate auf dem US-Markt, **(2)** eine Stabilisierung der politischen Lage in den sogenannten Pharmerging Markets, **(3)** den Abschluss weiterer Lizenzverträge, und **(4)** anhaltende Verbesserungen der Ertragsentwicklung im Gefolge der durchgeführten Kostensenkungsmaßnahmen.

### Schwächen und Risiken

Wir sehen die folgenden Risiken für das Erreichen unseres Kurszieles: **(1)** Verzögerungen beim Wiedereintritt in ausgewählte Pharmerging Markets oder in die USA; **(2)** Probleme von Vidon nach Eintreten in die Phase III.

### Geschäftsmodell

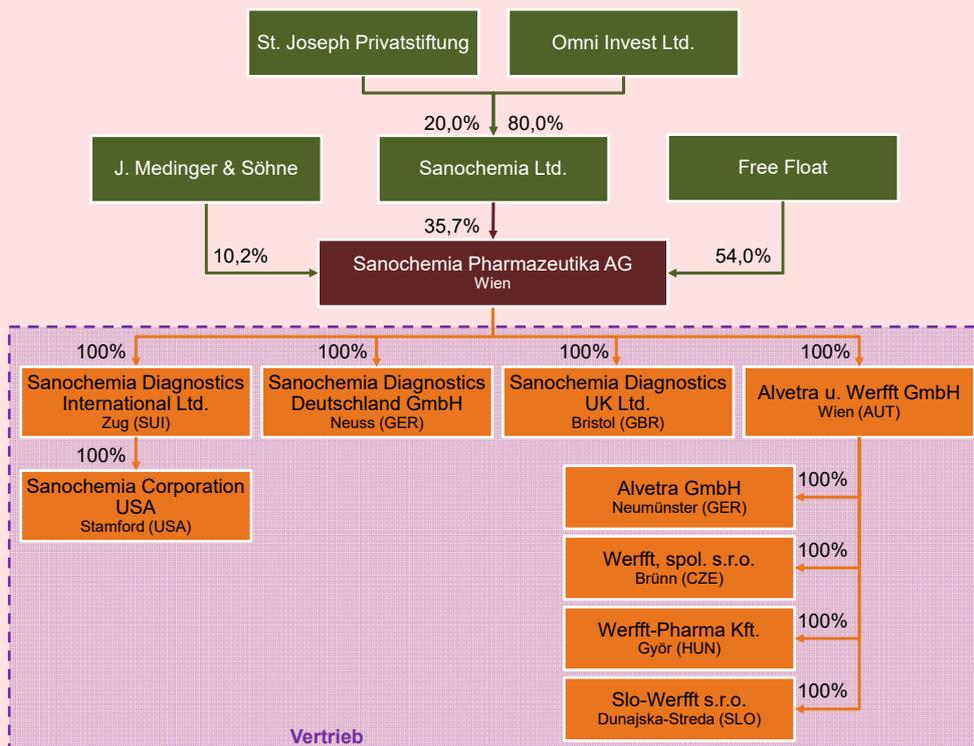
Die in Wien beheimatete und seit 1999 an der Frankfurter Wertpapierbörse notierte Sanochemia Pharmazeutika ist ein vertikal integriertes Specialty-Pharma-Unternehmen, dessen Stärken in einer hochqualitativen Abdeckung der wesentlichen Stufen der Wertschöpfungskette liegen. Das Unternehmen ist in vier Bereichen tätig:

- Produktenschwerpunkte im Bereich Humanpharmazeutika** (Umsatzanteil 2014/15: 48,1%) sind ein umfassendes Portfolio von Kontrastmitteln für die bildgebende Diagnostik und Therapeutika für Indikationsgebiete mit hohem therapeutischem Anspruch wie Neurodegeneration und Schmerz. Entwicklungsschwerpunkte liegen v. a. in der Onkologie bzw. der photodynamischen Diagnose von Blasenkarzinomen und der Diagnose von Pankreaserkrankungen. Hauptumsatzträger des Bereichs sind die Produkte Scanlux,

Gastrolux und MR-Lux mit zahlreichen internationalen Zulassungen, das MRT-Kontrastmittel Cyclolux sowie das Nischenprodukt Secrelux.

- ⊕ Im Bereich **Veterinärpharmazeutika** (Umsatzanteil 2014/15: 18,8%), in dem Sanochemia seit 2011 nach einer Übernahme vertreten ist, werden insbesondere postoperative Schmerzmittel und biologische Präparate zur Fertilitätssteigerung bei Haus- und Nutztieren produziert und vertrieben. Hauptumsatzträger des Bereichs sind mit einem Anteil von aktuell knapp 50% an den Bereichserlösen das Schmerzpräparat (Alvegesic), ein biologisches Präparat zur Fertilitätssteigerung bei Schweinen und Rindern (Carofertin), die Infusionslösung Sorbivert und Menbuton, das zur Anregung der Sekretion im Verdauungstrakt u. a. von Wiederkäuern und Schweinen eingesetzt wird.
- ⊕ Das Marktsegment **Produktion** (Umsatzanteil 2014/15: 25,4%) umfasst die pharmazeutische organische Wirkstoffproduktion und -synthese, jeweils sowohl für den Eigenbedarf als auch in der sogenannten Kontraktproduktion für Dritte (z. B. Novartis, Janssen Pharmaceutica oder Takeda). Hauptumsatzträger ist die Syntheseproduktion von Galantamin, einem Antidementivum, das zur Behandlung von Demenzerkrankungen, insbesondere von Alzheimer, eingesetzt wird.
- ⊕ Der ebenfalls als eigenständiges Marktsegment geführte Bereich **Forschung und Entwicklung** (Umsatzanteil 2014/15: 6,2%) übernimmt für Sanochemia zentrale Querschnittsfunktionen, tritt jedoch nach außen kaum als Profit Center in Erscheinung.

**ABBILDUNG 3: SANOCHEMIA UND OPERATIVE TOCHTERGESELLSCHAFTEN**



QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

### Chancen in etablierten Märkten wie in den „Pharmerging Markets“

Kernelement der Unternehmensstrategie bleibt, trotz eines schwierigen Marktumfelds, die Expansion in die wachsenden Pharmamärkte, insbesondere in die sogenannten „Pharmerging Markets“ des Nahen und Mittleren Ostens, Ostasiens (z. B. Korea), Osteuropas sowie Nord- und Zentralafrikas. Für einzelne Märkte, z. B. in Asien, werden in den kommenden Jahren durchschnittliche

jährliche Wachstumsraten von bis zu 20% prognostiziert. Den Marktzutritt in diese Länder erreicht Sanochemia sowohl über Partnerschaften als auch über eigene Niederlassungen. Nach Erhalt der Betriebsbewilligung für das Werk im burgenländischen Neufeld durch die FDA ist aber auch der US-Markt in den Fokus der Vertriebsaktivitäten gerückt. Nachdem zwischenzeitlich ein US-basierter Vertriebspartner gewonnen werden konnte, kann mit der Markteinführung nach Erhalt der noch ausstehenden Genehmigung begonnen werden. Darüber hinaus werden nach Unterzeichnung eines weiteren Lizenz- und Herstellungsvertrags mit einem führenden europäischen Pharmaunternehmen auch die europäischen Pharmamärkte verstärkt mit MR-Kontrastmitteln beliefert.

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2001/02-2008/09

IFRS (30.09.)		01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>18,3</b>	<b>18,7</b>	<b>25,8</b>	<b>28,9</b>	<b>30,3</b>	<b>29,6</b>	<b>29,5</b>	<b>29,5</b>
YoY	%	40,6%	1,9%	38,2%	12,1%	4,7%	-2,2%	-0,3%	0,0%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	2,5	2,2	1,3	3,1	3,2	4,0	3,5	3,1
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	2,9	0,4	1,1	0,5	-1,6	0,7	-0,7	0,1
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,1	0,0	2,5	2,6	3,9	3,0	1,4	1,7
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>24,0</b>	<b>21,4</b>	<b>30,9</b>	<b>35,3</b>	<b>36,0</b>	<b>37,4</b>	<b>33,9</b>	<b>34,7</b>
in % der Umsatzerlöse	%	130,9%	114,7%	119,6%	122,0%	118,7%	126,3%	114,9%	117,4%
YoY	%	52,6%	-10,8%	44,1%	14,3%	2,0%	4,1%	-9,3%	2,1%
Materialaufwand	EUR Mio.	-8,2	-7,3	-10,6	-10,0	-9,9	-13,0	-10,8	-12,3
in % der Betriebsleistung	%	-34,1%	-34,2%	-34,4%	-28,5%	-27,4%	-34,8%	-31,7%	-35,4%
Personalaufwand	EUR Mio.	-5,4	-5,8	-6,8	-7,7	-8,3	-9,8	-9,1	-9,6
in % der Betriebsleistung	%	-22,5%	-27,0%	-22,1%	-21,9%	-23,1%	-26,3%	-26,7%	-27,7%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-8,1	-9,4	-10,5	-10,0	-11,8	-12,7	-10,4	-12,8
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>3,0</b>	<b>7,5</b>	<b>6,0</b>	<b>1,9</b>	<b>3,7</b>	<b>0,0</b>
in % der Betriebsleistung	%	9,5%	-5,4%	9,6%	21,3%	16,6%	5,1%	10,8%	0,1%
YoY	%	495,8%	-150,3%	-358,5%	153,5%	-20,5%	-68,1%	92,3%	-99,1%
Abschreibungen	EUR Mio.	-3,9	-4,1	-4,6	-4,0	-3,8	-7,4	-4,9	-7,2
davon auf SAV	EUR Mio.	-3,9	-4,1	-4,6	-4,0	-3,8	-3,7	-4,9	-7,2
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-1,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>3,5</b>	<b>2,2</b>	<b>-5,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-7,1</b>
in % der Betriebsleistung	%	-6,6%	-24,6%	-5,3%	9,9%	6,1%	-14,7%	-3,6%	-20,6%
YoY	%	-68,2%	233,8%	-68,7%	-311,5%	-36,8%	-349,4%	-77,7%	482,7%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>0,9</b>	<b>4,4</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-7,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	9,2%	11,6%	3,0%	12,4%	4,2%	1,3%	-8,2%	-20,8%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,6	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6	-0,9	-1,1	-1,8
Zinserträge	EUR Mio.	2,8	0,9	0,4	0,7	0,8	1,3	1,4	1,0
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,0	2,3	1,2	4,2	1,3	0,0	-3,1	-6,4
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>7,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,0</b>	<b>-14,3</b>
in % der Betriebsleistung	%	2,6%	-13,1%	-2,3%	22,3%	10,3%	-13,4%	-11,9%	-41,3%
EE-Steuer	EUR Mio.	-0,3	1,5	-1,1	-2,2	-0,8	0,0	0,3	0,1
in % der Betriebsleistung	%	-1,2%	6,8%	-3,7%	-6,3%	-2,1%	0,0%	0,9%	-0,5%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,9</b>	<b>5,6</b>	<b>3,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,7</b>	<b>-14,3</b>
in % der Betriebsleistung	%	1,4%	-6,2%	-6,0%	16,0%	8,2%	-13,4%	-10,9%	-41,1%
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Marktbewertung Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,5	0,3	0,2
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>5,6</b>	<b>3,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,4</b>	<b>-14,1</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>0,06</b>	<b>-0,11</b>	<b>-0,18</b>	<b>0,56</b>	<b>0,29</b>	<b>-0,44</b>	<b>-0,34</b>	<b>-1,39</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Gewinn- und Verlustrechnung, 2009/10-2016/17e

IFRS (30.09.)		09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16e	16/17e
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>27,1</b>	<b>34,1</b>	<b>30,2</b>	<b>33,3</b>	<b>34,1</b>	<b>35,6</b>	<b>37,8</b>	<b>42,1</b>
YoY	%	-8,3%	25,9%	-11,6%	10,4%	2,2%	4,6%	6,2%	11,3%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	5,2	2,7	3,3	2,6	2,9	2,5	1,8	1,8
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,0	-0,3	0,7	1,4	0,0	-1,5	0,3	0,3
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	1,1	0,8	0,7	1,2	1,5	0,9	0,1	0,0
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>33,7</b>	<b>37,6</b>	<b>35,0</b>	<b>38,7</b>	<b>38,7</b>	<b>37,7</b>	<b>40,1</b>	<b>44,3</b>
in % der Umsatzerlöse	%	124,5%	110,2%	116,1%	116,1%	113,6%	105,9%	106,0%	105,2%
YoY	%	-2,7%	11,5%	-6,9%	10,4%	0,1%	-2,5%	6,4%	10,4%
Materialaufwand	EUR Mio.	-10,5	-14,0	-14,3	-16,7	-18,9	-16,7	-19,6	-22,0
in % der Betriebsleistung	%	-31,3%	-37,2%	-40,8%	-43,3%	-48,7%	-44,2%	-48,9%	-49,6%
Personalaufwand	EUR Mio.	-8,0	-8,9	-8,9	-9,0	-9,4	-8,3	-8,2	-8,3
in % der Betriebsleistung	%	-23,6%	-23,7%	-25,4%	-23,3%	-24,3%	-22,0%	-20,5%	-18,8%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-9,3	-9,5	-9,0	-9,5	-9,5	-8,5	-8,7	-9,6
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>0,9</b>	<b>4,2</b>	<b>3,6</b>	<b>4,4</b>
in % der Betriebsleistung	%	15,3%	13,8%	8,1%	8,9%	2,4%	11,1%	9,0%	9,8%
YoY	%	n/a	0,9%	-45,4%	20,5%	-73,4%	361,4%	-14,2%	20,7%
Abschreibungen	EUR Mio.	-3,9	-3,4	-3,5	-3,2	-3,1	-2,6	-2,5	-2,5
davon auf SAV	EUR Mio.	-2,6	-2,7	-3,5	-3,2	-3,1	-2,6	-2,5	-2,5
davon auf IAV	EUR Mio.	-1,3	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>
in % der Betriebsleistung	%	3,7%	4,7%	-2,0%	0,6%	-5,8%	4,4%	2,8%	4,1%
YoY	%	-117,4%	42,6%	-139,5%	-132,0%	n/a	-173,9%	-32,5%	64,8%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,8</b>
in % der Betriebsleistung	%	0,7%	-2,2%	-1,4%	-2,4%	-2,8%	-2,9%	-2,4%	-1,7%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,7	-0,6	-0,5	-1,0	-1,2	-1,1	-1,0	-0,8
Zinserträge	EUR Mio.	0,6	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>
in % der Betriebsleistung	%	4,4%	2,5%	-3,4%	-1,8%	-8,6%	1,5%	0,3%	2,4%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,6	-0,2	-0,2	-0,5	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1
in % der Betriebsleistung	%	40,2%	-22,2%	19,6%	72,4%	2,5%	-32,6%	-77,2%	-10,0%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,1</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>
in % der Betriebsleistung	%	6,1%	2,0%	-4,1%	-3,2%	-8,8%	1,0%	0,1%	2,2%
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Marktbewertung Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>2,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	10,2	10,9	12,2	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>0,21</b>	<b>0,08</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,09</b>	<b>-0,26</b>	<b>0,03</b>	<b>0,00</b>	<b>0,08</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2014/15)

IFRS (30.09.)		Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4e	2014/15
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>8,3</b>	<b>8,0</b>	<b>16,3</b>	<b>7,6</b>	<b>24,0</b>	<b>11,6</b>	<b>35,6</b>
YoY	%	37,3%	-31,3%	-7,9%	21,6%	-0,2%	16,2%	4,6%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	0,5	0,7	1,2	0,4	1,6	1,0	2,5
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,1	-0,5	-0,4	0,1	-0,4	-1,1	-1,5
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,7	0,9
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>9,0</b>	<b>8,3</b>	<b>17,3</b>	<b>8,2</b>	<b>25,5</b>	<b>12,2</b>	<b>37,7</b>
in % der Umsatzerlöse	%	108,5%	103,4%	106,0%	107,0%	106,3%	105,0%	105,9%
YoY	%	27,5%	-33,9%	-11,8%	15,6%	-4,5%	2,0%	-2,5%
Materialaufwand	EUR Mio.	-5,0	-2,1	-7,1	-3,4	-10,5	-6,2	-16,7
in % der Betriebsleistung	%	-55,6%	-24,8%	-40,8%	-42,0%	-41,2%	-50,5%	-44,2%
Personalaufwand	EUR Mio.	-1,8	-2,5	-4,3	-1,5	-5,9	-2,4	-8,3
in % der Betriebsleistung	%	-20,4%	-30,1%	-25,1%	-18,9%	-23,1%	-19,7%	-22,0%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-1,0	-2,8	-3,7	-1,6	-5,4	-3,2	-8,5
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>3,7</b>	<b>0,5</b>	<b>4,2</b>
in % der Betriebsleistung	%	13,1%	11,9%	12,5%	19,0%	14,6%	3,9%	11,1%
YoY	%	32,4%	-398,9%	288,8%	38,5%	121,8%	-162,5%	361,4%
Abschreibungen	EUR Mio.	-0,7	-0,6	-1,3	-0,7	-2,0	-0,5	-2,6
davon auf SAV	EUR Mio.	-0,7	-0,6	-1,3	-0,7	-2,0	-0,5	-2,6
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,6</b>
in % der Betriebsleistung	%	5,2%	5,0%	5,1%	10,2%	6,7%	-0,6%	4,4%
YoY	%	200,7%	-135,0%	-186,0%	117,9%	-369,3%	-95,7%	-173,9%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,1</b>
in % der Betriebsleistung	%	-2,3%	-4,1%	-3,2%	-2,6%	-3,0%	-2,6%	-2,9%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,2	-0,3	-0,6	-0,2	-0,8	-0,4	-1,1
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,6</b>
in % der Betriebsleistung	%	2,8%	0,9%	1,9%	7,6%	3,7%	-3,1%	1,5%
EE-Steuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
in % der Betriebsleistung	%	-10,0%	21,7%	-3,0%	-10,0%	-7,6%	29,8%	-32,6%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,4</b>
in % der Betriebsleistung	%	2,6%	1,1%	1,8%	6,9%	3,4%	-4,1%	1,0%
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Marktbewertung Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,4</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>0,02</b>	<b>0,01</b>	<b>0,02</b>	<b>0,04</b>	<b>0,07</b>	<b>-0,04</b>	<b>0,03</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Gewinn- und Verlustrechnung (Quartale 2015/16e)

IFRS (30.09.)		Q1e	Q2	H1	Q3e	9Me	Q4e	2015/16e
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>6,8</b>	<b>10,7</b>	<b>17,5</b>	<b>8,3</b>	<b>25,8</b>	<b>12,0</b>	<b>37,8</b>
YoY	%	-17,7%	32,2%	6,9%	8,4%	7,3%	3,8%	6,2%
Sonstige betriebliche Erträge	EUR Mio.	0,4	0,3	0,7	0,3	1,0	0,8	1,8
Auflösung Investitionszuschüsse	EUR Mio.	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Bestandsveränderungen	EUR Mio.	0,1	1,2	1,3	0,1	1,4	-1,1	0,3
Aktivierete Eigenleistungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
<b>Betriebsleistung</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>7,4</b>	<b>12,3</b>	<b>19,7</b>	<b>8,7</b>	<b>28,4</b>	<b>11,7</b>	<b>40,1</b>
in % der Umsatzerlöse	%	107,9%	115,6%	112,6%	104,8%	110,1%	97,3%	106,0%
YoY	%	-18,2%	47,8%	13,6%	6,2%	11,2%	-3,8%	6,4%
Materialaufwand	EUR Mio.	-4,1	-6,1	-10,1	-3,6	-13,7	-5,9	-19,6
in % der Betriebsleistung	%	-55,1%	-49,0%	-51,3%	-41,6%	-48,3%	-50,1%	-48,9%
Personalaufwand	EUR Mio.	-1,5	-2,7	-4,2	-1,6	-5,8	-2,4	-8,2
in % der Betriebsleistung	%	-20,2%	-22,1%	-21,4%	-18,7%	-20,6%	-20,4%	-20,5%
Aufwendungen F&E-Prämie	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Aufwendungen	EUR Mio.	-0,8	-3,0	-3,8	-1,8	-5,6	-3,1	-8,7
<b>EBITDA</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>3,3</b>	<b>0,4</b>	<b>3,6</b>
in % der Betriebsleistung	%	13,6%	4,7%	8,1%	19,2%	11,5%	3,0%	9,0%
YoY	%	-14,8%	-43,3%	-28,1%	7,3%	-13,5%	-19,9%	-14,2%
Abschreibungen	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-1,2	-0,7	-1,9	-0,6	-2,5
davon auf SAV	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-1,2	-0,7	-1,9	-0,6	-2,5
davon auf IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>1,1</b>
in % der Betriebsleistung	%	3,9%	0,7%	1,9%	10,9%	4,6%	-1,7%	2,8%
YoY	%	-38,9%	-81,1%	-59,7%	12,7%	-25,2%	85,8%	-32,5%
<b>Finanzergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,0</b>
in % der Betriebsleistung	%	-2,4%	-3,3%	-3,0%	-2,3%	-2,8%	-1,6%	-2,4%
Zinsaufwendungen	EUR Mio.	-0,2	-0,4	-0,6	-0,2	-0,8	-0,2	-1,0
Zinserträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges Finanzergebnis	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis Abgang Tochterges.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>
in % der Betriebsleistung	%	1,5%	-2,7%	-1,1%	8,6%	1,8%	-3,3%	0,3%
EE-Steuer	EUR Mio.	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1
in % der Betriebsleistung	%	-10,0%	17,1%	30,7%	-10,0%	-26,9%	-10,0%	-77,2%
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>
in % der Betriebsleistung	%	1,3%	-3,1%	-1,4%	7,7%	1,3%	-3,0%	0,1%
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Marktbewertung Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Minderheitsanteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,0</b>
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>0,01</b>	<b>-0,03</b>	<b>-0,02</b>	<b>0,05</b>	<b>0,03</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,00</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Bilanz (Aktiva), 2001/02-2008/09

IFRS (30.09.)		01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>34,8</b>	<b>38,0</b>	<b>37,6</b>	<b>35,8</b>	<b>38,3</b>	<b>40,8</b>	<b>42,8</b>	<b>49,2</b>
<b>Sachanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>14,4</b>	<b>16,6</b>	<b>17,3</b>	<b>16,6</b>	<b>16,3</b>	<b>17,6</b>	<b>17,8</b>	<b>29,0</b>
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	4,6	4,2	8,3	7,9	7,7	7,4	8,1	18,9
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	7,0	7,0	7,9	7,2	6,7	6,2	6,5	6,0
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	1,1	1,1	1,0	0,8	0,7	0,8	1,2	1,4
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	1,7	4,3	0,1	0,7	1,2	3,2	2,0	2,7
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>18,1</b>	<b>17,7</b>	<b>17,7</b>	<b>18,6</b>	<b>21,7</b>	<b>23,2</b>	<b>22,0</b>	<b>19,5</b>
Firmenwert	EUR Mio.	8,5	4,1	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Aktivierete Entwicklungskosten	EUR Mio.	1,4	2,5	4,2	7,3	12,4	15,3	15,9	14,7
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	8,2	11,1	10,1	7,8	5,9	4,5	2,7	1,4
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	0,0
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	2,3	3,8	2,6	0,7	0,4	0,0	0,7	0,6
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>42,4</b>	<b>40,7</b>	<b>37,2</b>	<b>55,2</b>	<b>66,2</b>	<b>57,0</b>	<b>46,1</b>	<b>29,0</b>
Vorräte	EUR Mio.	5,4	7,3	7,9	7,5	8,2	9,8	8,8	9,2
DIO	d	105	141	111	93	97	118	107	112
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	8,4	11,0	5,9	8,9	10,5	3,9	5,5	5,7
DSO	d	164	212	83	111	125	47	67	70
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	3,0	4,8	1,9
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,3	0,1
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	4,1	2,5	4,2	2,7	9,2	2,3	1,1	1,7
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,3	0,0
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	0,9	1,0	1,2	0,9	0,5	0,5	0,3	0,6
Wertpapiere	EUR Mio.	13,4	6,6	6,6	16,4	16,3	11,8	10,7	3,4
Kassenbestand	EUR Mio.	10,3	12,2	11,3	18,7	21,4	24,3	14,3	6,3
<b>Summe Aktiva</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>77,2</b>	<b>78,7</b>	<b>74,7</b>	<b>91,0</b>	<b>104,6</b>	<b>97,8</b>	<b>88,9</b>	<b>78,2</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Bilanz (Aktiva), 2009/10-2016/17e

IFRS (30.09.)		09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16e	16/17e
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>52,2</b>	<b>54,1</b>	<b>51,8</b>	<b>50,0</b>	<b>48,5</b>	<b>48,2</b>	<b>45,3</b>	<b>44,9</b>
<b>Sachanlagen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>29,0</b>	<b>28,0</b>	<b>26,2</b>	<b>24,0</b>	<b>21,9</b>	<b>20,3</b>	<b>18,2</b>	<b>17,2</b>
Grundstücke und Bauten	EUR Mio.	20,8	20,1	18,9	17,8	16,6	15,7	14,2	13,4
Technische Anlagen und Maschinen	EUR Mio.	5,8	6,3	5,4	4,6	3,6	3,0	2,7	2,6
Geschäfts- und Betriebsausstattung	EUR Mio.	1,1	0,9	0,8	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3
Sachanlagen in Bau	EUR Mio.	1,3	0,7	1,0	0,9	1,1	1,1	1,0	0,9
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>21,7</b>	<b>24,7</b>	<b>24,6</b>	<b>25,0</b>	<b>26,0</b>	<b>26,4</b>	<b>26,7</b>	<b>27,3</b>
Firmenwert	EUR Mio.	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Aktivierete Entwicklungskosten	EUR Mio.	17,7	18,3	18,4	19,1	20,3	21,0	21,4	21,8
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	0,7	3,0	2,7	2,5	2,2	2,0	1,9	2,0
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,4	0,3	0,1	0,2	0,2
Latente Steueransprüche	EUR Mio.	1,6	1,3	1,1	0,6	0,4	0,2	0,2	0,2
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	0,0
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>15,9</b>	<b>23,2</b>	<b>23,7</b>	<b>26,2</b>	<b>23,4</b>	<b>21,1</b>	<b>24,2</b>	<b>26,1</b>
Vorräte	EUR Mio.	7,8	9,5	12,1	11,9	10,8	8,4	8,8	9,3
DIO	d	103	100	144	129	114	85	84	79
Forderungen aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	3,6	9,2	6,0	6,8	7,3	7,4	6,5	6,8
DSO	d	48	98	72	74	77	75	61	58
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	EUR Mio.	1,7	2,3	2,8	3,0	2,7	1,7	1,5	1,4
Sonstige finanzielle Forderungen	EUR Mio.	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Sonstige Forderungen	EUR Mio.	1,2	0,2	0,8	0,6	0,7	0,8	0,7	0,7
Forderungen Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Forschungsförderung	EUR Mio.	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kassenbestand	EUR Mio.	0,9	1,5	1,9	3,4	1,9	2,7	6,6	7,8
<b>Summe Aktiva</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>68,1</b>	<b>77,2</b>	<b>75,6</b>	<b>76,2</b>	<b>71,9</b>	<b>69,3</b>	<b>69,5</b>	<b>71,0</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN									

## Bilanz (Passiva), 2001/02-2008/09

IFRS (30.09.)		01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>56,4</b>	<b>55,1</b>	<b>53,1</b>	<b>58,8</b>	<b>62,5</b>	<b>57,9</b>	<b>54,1</b>	<b>40,7</b>
Eigenkapitalquote	%	73,1%	70,0%	71,1%	64,6%	59,8%	59,2%	60,9%	52,1%
Grundkapital	EUR Mio.	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2
Kapitalrücklagen	EUR Mio.	48,8	48,8	48,8	48,8	48,8	48,8	24,8	14,4
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,4	-0,1
Währungsumrechnungsdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	1,0
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	-2,6	-3,9	-5,8	-0,1	2,8	-1,7	18,9	15,6
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,6	0,3	-0,4
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>9,2</b>	<b>5,3</b>	<b>6,8</b>	<b>21,8</b>	<b>19,7</b>	<b>19,8</b>	<b>16,7</b>	<b>8,1</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	5,5	3,0	4,4	12,9	13,8	13,5	11,7	4,1
davon Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8	1,2	1,3	1,1
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	1,4	0,0	0,0	6,5	3,4	3,6	2,4	1,5
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	1,9	1,8	1,8	1,7	1,7	1,5	1,2	1,4
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>11,5</b>	<b>18,4</b>	<b>14,8</b>	<b>10,5</b>	<b>22,4</b>	<b>20,1</b>	<b>18,1</b>	<b>29,4</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	4,1	9,7	7,0	3,5	5,3	8,2	8,4	21,1
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	2,3	4,4	2,1	2,1	3,5	3,6	5,0	5,7
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	1,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,9	5,3	2,5	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	EUR Mio.	3,8	0,0	5,6	4,5	9,1	1,1	1,1	1,6
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0	1,3	0,7	0,6
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,1	0,1
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	EUR Mio.	0,2	4,0	0,0	0,2	0,3	0,4	0,2	0,1
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
<b>Summe Passiva</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>77,2</b>	<b>78,7</b>	<b>74,7</b>	<b>91,0</b>	<b>104,6</b>	<b>97,8</b>	<b>88,9</b>	<b>78,2</b>

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Bilanz (Passiva), 2009/10-2016/17e

IFRS (30.09.)		09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16e	16/17e
<b>Eigenkapital</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>43,0</b>	<b>48,3</b>	<b>51,8</b>	<b>50,6</b>	<b>47,0</b>	<b>47,4</b>	<b>47,4</b>	<b>48,4</b>
Eigenkapitalquote	%	63,1%	62,5%	68,6%	66,4%	65,3%	68,4%	68,3%	68,2%
Grundkapital	EUR Mio.	10,2	11,6	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Kapitalrücklagen	EUR Mio.	14,4	17,0	20,8	20,8	20,8	20,8	20,8	20,8
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Währungsumrechnungsdifferenzen	EUR Mio.	1,1	1,2	1,1	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9
Kumulierte Ergebnisse	EUR Mio.	17,8	18,5	17,1	15,8	12,3	12,8	12,9	13,8
Nicht beherrschende Anteile	EUR Mio.	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Langfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>9,1</b>	<b>7,0</b>	<b>7,4</b>	<b>12,5</b>	<b>12,1</b>	<b>12,0</b>	<b>12,0</b>	<b>12,3</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	5,4	3,7	4,5	9,9	9,5	9,6	9,6	9,9
davon Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	3,2	9,3	9,4	9,3	9,3	0,0
Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	1,2	1,4	1,4	1,5	1,8	1,8	1,8	1,8
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	1,3	0,8	0,7	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	1,2	1,0	0,8	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>16,1</b>	<b>21,9</b>	<b>16,4</b>	<b>13,1</b>	<b>12,9</b>	<b>9,8</b>	<b>10,0</b>	<b>10,3</b>
Finanzverbindlichkeiten	EUR Mio.	10,3	10,6	8,7	6,9	7,2	5,3	5,2	5,1
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	EUR Mio.	3,1	3,2	4,8	3,9	3,7	2,5	2,7	2,9
Verbindlichkeiten ggü. nahestehenden Untern.	EUR Mio.	0,8	5,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	EUR Mio.	1,3	2,2	2,0	1,8	1,8	1,8	2,0	2,1
Abgegrenzte Erträge	EUR Mio.	0,3	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	EUR Mio.	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Summe Passiva</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>68,1</b>	<b>77,2</b>	<b>75,6</b>	<b>76,2</b>	<b>71,9</b>	<b>69,3</b>	<b>69,5</b>	<b>71,0</b>
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN									

## Normalisierte Bilanz (Aktiva), 2001/02-2008/09

IFRS (30.09.)		01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>45,0%</b>	<b>48,3%</b>	<b>50,3%</b>	<b>39,4%</b>	<b>36,7%</b>	<b>41,7%</b>	<b>48,1%</b>	<b>62,9%</b>
<b>Sachanlagen</b>	%	<b>18,6%</b>	<b>21,1%</b>	<b>23,1%</b>	<b>18,2%</b>	<b>15,6%</b>	<b>18,0%</b>	<b>20,0%</b>	<b>37,1%</b>
Grundstücke und Bauten	%	5,9%	5,3%	11,1%	8,6%	7,3%	7,6%	9,1%	24,2%
Technische Anlagen und Maschinen	%	9,1%	8,9%	10,5%	7,9%	6,4%	6,3%	7,3%	7,7%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	1,4%	1,4%	1,3%	0,9%	0,7%	0,9%	1,4%	1,8%
Sachanlagen in Bau	%	2,2%	5,5%	0,2%	0,8%	1,1%	3,2%	2,3%	3,5%
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	%	<b>23,4%</b>	<b>22,4%</b>	<b>23,6%</b>	<b>20,4%</b>	<b>20,7%</b>	<b>23,7%</b>	<b>24,7%</b>	<b>24,9%</b>
Firmenwert	%	11,0%	5,2%	4,6%	3,8%	3,2%	3,5%	3,8%	4,3%
Aktivierete Entwicklungskosten	%	1,8%	3,2%	5,6%	8,0%	11,8%	15,7%	17,9%	18,8%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	10,7%	14,1%	13,4%	8,6%	5,6%	4,6%	3,0%	1,8%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,6%	0,0%
Latente Steueransprüche	%	3,0%	4,8%	3,5%	0,8%	0,4%	0,0%	0,8%	0,8%
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>55,0%</b>	<b>51,7%</b>	<b>49,7%</b>	<b>60,6%</b>	<b>63,3%</b>	<b>58,3%</b>	<b>51,9%</b>	<b>37,1%</b>
Vorräte	%	6,9%	9,3%	10,6%	8,3%	7,8%	10,0%	9,9%	11,8%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	10,8%	14,0%	7,9%	9,8%	10,0%	4,0%	6,2%	7,3%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	3,1%	5,5%	2,5%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,3%	0,1%
Sonstige Forderungen	%	5,3%	3,2%	5,6%	3,0%	8,8%	2,3%	1,2%	2,2%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,3%	0,0%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	1,2%	1,3%	1,6%	1,0%	0,5%	0,6%	0,3%	0,8%
Wertpapiere	%	17,3%	8,4%	8,8%	18,0%	15,6%	12,1%	12,1%	4,3%
Kassenbestand	%	13,3%	15,5%	15,2%	20,5%	20,5%	24,9%	16,1%	8,1%
<b>Summe Vermögenswerte</b>	%	<b>100,0%</b>							

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Normalisierte Bilanz (Aktiva), 2009/10-2016/17e

IFRS (30.09.)		09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16e	16/17e
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>76,7%</b>	<b>70,0%</b>	<b>68,6%</b>	<b>65,6%</b>	<b>67,5%</b>	<b>69,6%</b>	<b>65,2%</b>	<b>63,3%</b>
<b>Sachanlagen</b>	%	<b>42,5%</b>	<b>36,3%</b>	<b>34,6%</b>	<b>31,5%</b>	<b>30,4%</b>	<b>29,2%</b>	<b>26,2%</b>	<b>24,3%</b>
Grundstücke und Bauten	%	30,5%	26,0%	25,1%	23,3%	23,1%	22,7%	20,5%	18,9%
Technische Anlagen und Maschinen	%	8,5%	8,2%	7,1%	6,1%	5,0%	4,4%	3,9%	3,7%
Geschäfts- und Betriebsausstattung	%	1,5%	1,2%	1,1%	0,8%	0,7%	0,6%	0,4%	0,4%
Sachanlagen in Bau	%	1,9%	0,9%	1,3%	1,2%	1,6%	1,6%	1,4%	1,3%
<b>Immaterielle Vermögenswerte</b>	%	<b>31,9%</b>	<b>32,0%</b>	<b>32,6%</b>	<b>32,8%</b>	<b>36,1%</b>	<b>38,2%</b>	<b>38,4%</b>	<b>38,4%</b>
Firmenwert	%	5,0%	4,5%	4,6%	4,5%	4,8%	5,0%	5,0%	4,8%
Aktivierete Entwicklungskosten	%	25,9%	23,7%	24,4%	25,1%	28,3%	30,4%	30,7%	30,7%
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	%	1,0%	3,9%	3,6%	3,2%	3,1%	2,8%	2,8%	2,9%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,4%	0,2%	0,2%	0,3%
Latente Steueransprüche	%	2,3%	1,7%	1,4%	0,8%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	0,0%	0,0%
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	%	<b>23,3%</b>	<b>30,0%</b>	<b>31,4%</b>	<b>34,4%</b>	<b>32,5%</b>	<b>30,4%</b>	<b>34,8%</b>	<b>36,7%</b>
Vorräte	%	11,4%	12,3%	16,0%	15,7%	15,0%	12,1%	12,7%	13,0%
Forderungen aus Lief. & Leist.	%	5,3%	12,0%	7,9%	9,0%	10,2%	10,7%	9,3%	9,5%
Forderungen ggü nahestehenden Untern.	%	2,5%	3,0%	3,7%	3,9%	3,7%	2,4%	2,1%	2,0%
Sonstige finanzielle Forderungen	%	0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Sonstige Forderungen	%	1,8%	0,3%	1,1%	0,9%	0,9%	1,1%	1,0%	1,0%
Forderungen Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Forderungen aus Forschungsförderung	%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Wertpapiere	%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Kassenbestand	%	1,4%	1,9%	2,5%	4,5%	2,6%	3,9%	9,5%	11,0%
<b>Summe Vermögenswerte</b>	%	<b>100,0%</b>							

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Normalisierte Bilanz (Passiva), 2001/02-2008/09

IFRS (30.09.)		01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09
<b>Eigenkapital</b>	%	<b>73,1%</b>	<b>70,0%</b>	<b>71,1%</b>	<b>64,6%</b>	<b>59,8%</b>	<b>59,2%</b>	<b>60,9%</b>	<b>52,1%</b>
Grundkapital	%	13,2%	12,9%	13,6%	11,2%	9,7%	10,4%	11,4%	13,0%
Kapitalrücklagen	%	63,2%	62,0%	65,2%	53,6%	46,6%	49,9%	27,9%	18,5%
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	-0,5%	-0,2%
Währungsumrechnungsdifferenzen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	1,3%
Kumulierte Ergebnisse	%	-3,3%	-5,0%	-7,7%	-0,1%	2,7%	-1,7%	21,2%	20,0%
Nicht beherrschende Anteile	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	0,6%	0,3%	-0,5%
<b>Langfristige Schulden</b>	%	<b>12,0%</b>	<b>6,7%</b>	<b>9,1%</b>	<b>23,9%</b>	<b>18,8%</b>	<b>20,2%</b>	<b>18,8%</b>	<b>10,3%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	7,1%	3,8%	5,9%	14,1%	13,2%	13,8%	13,2%	5,2%
davon Anleihe	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sozialkapitalrückstellungen	%	0,6%	0,6%	0,7%	0,8%	0,8%	1,2%	1,5%	1,4%
Abgegrenzte Erträge	%	1,8%	0,0%	0,0%	7,2%	3,2%	3,7%	2,7%	1,9%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	2,5%	2,3%	2,4%	1,8%	1,6%	1,5%	1,3%	1,8%
<b>Kurzfristige Schulden</b>	%	<b>14,9%</b>	<b>23,3%</b>	<b>19,8%</b>	<b>11,5%</b>	<b>21,4%</b>	<b>20,6%</b>	<b>20,4%</b>	<b>37,6%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	5,4%	12,4%	9,3%	3,8%	5,0%	8,4%	9,5%	27,0%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	3,0%	5,6%	2,8%	2,3%	3,4%	3,6%	5,7%	7,3%
Verbindlichkeiten ggü. Nahestehenden Unternehmen	%	1,4%	0,2%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	5,4%	2,8%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	%	4,9%	0,0%	7,5%	5,0%	8,7%	1,1%	1,2%	2,1%
Abgegrenzte Erträge	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	1,3%	0,8%	0,8%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	0,3%	5,1%	0,0%	0,3%	0,3%	0,4%	0,2%	0,2%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Summe Passiva</b>	%	<b>100,0%</b>							

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Normalisierte Bilanz (Passiva), 2009/10-2016/17e

IFRS (30.09.)		09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16e	16/17e
<b>Eigenkapital</b>	%	<b>63,1%</b>	<b>62,5%</b>	<b>68,6%</b>	<b>66,4%</b>	<b>65,3%</b>	<b>68,4%</b>	<b>68,3%</b>	<b>68,2%</b>
Grundkapital	%	14,9%	15,0%	17,0%	16,9%	17,9%	18,6%	18,5%	18,1%
Kapitalrücklagen	%	21,2%	22,0%	27,5%	27,3%	28,9%	30,0%	29,9%	29,3%
Ergebnis aus Verkauf von Wertpapieren	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Währungsumrechnungsdifferenzen	%	1,6%	1,6%	1,4%	1,5%	1,4%	1,4%	1,4%	1,3%
Kumulierte Ergebnisse	%	26,1%	23,9%	22,6%	20,8%	17,1%	18,5%	18,5%	19,5%
Nicht beherrschende Anteile	%	-0,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Langfristige Schulden</b>	%	<b>13,3%</b>	<b>9,1%</b>	<b>9,8%</b>	<b>16,4%</b>	<b>16,8%</b>	<b>17,4%</b>	<b>17,3%</b>	<b>17,4%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	7,9%	4,8%	6,0%	13,1%	13,2%	13,9%	13,8%	13,9%
davon Anleihe	%	0,0%	0,0%	4,3%	12,2%	13,1%	13,4%	13,4%	0,0%
Sozialkapitalrückstellungen	%	1,8%	1,8%	1,9%	2,0%	2,5%	2,5%	2,6%	2,5%
Abgegrenzte Erträge	%	1,9%	1,1%	0,9%	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	1,8%	1,3%	1,0%	0,8%	0,7%	0,5%	0,5%	0,5%
<b>Kurzfristige Schulden</b>	%	<b>23,6%</b>	<b>28,3%</b>	<b>21,7%</b>	<b>17,2%</b>	<b>17,9%</b>	<b>14,2%</b>	<b>14,5%</b>	<b>14,4%</b>
Finanzverbindlichkeiten	%	15,1%	13,7%	11,5%	9,1%	10,0%	7,6%	7,5%	7,2%
Verbindlichkeiten aus Lief. & Leist.	%	4,6%	4,2%	6,3%	5,1%	5,1%	3,6%	3,8%	4,1%
Verbindlichkeiten ggü. Nahestehenden Unternehmen	%	1,2%	6,7%	0,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Verbindlichkeiten und abgegrenzte Schulden	%	1,9%	2,8%	2,7%	2,4%	2,5%	2,7%	2,9%	2,9%
Abgegrenzte Erträge	%	0,5%	0,6%	0,4%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Investitionszuschüsse öffentliche Hand	%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Verbindlichkeiten Ertragssteuern	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Sonstige Rückstellungen	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Summe Passiva</b>	%	<b>100,0%</b>							

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Cashflow-Statement, 2001/02-2008/09

IFRS (30.09.)		01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>7,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-5,0</b>	<b>-4,0</b>	<b>-14,3</b>
Abschreibungen auf SAV und IAV	EUR Mio.	3,9	4,1	4,6	4,0	3,8	7,4	4,9	7,2
Zuschreibung auf SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Tochtergesell.	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus dem Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,2
Zinsaufwand	EUR Mio.	0,6	0,7	0,7	0,5	0,6	0,9	1,1	1,8
Zinsertrag	EUR Mio.	-2,8	-0,9	-0,4	-0,7	-0,8	-1,3	-1,4	-1,0
Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,0	-2,3	-1,2	-4,2	-1,3	0,0	3,1	-0,1
Ergebnis aus Fremdwährungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,6
Auflösung von Investitionszuschüssen	EUR Mio.	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	0,3
Δ Vorräte	EUR Mio.	-2,0	-2,0	-0,6	0,4	-0,7	-1,6	1,0	-0,4
Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte	EUR Mio.	-3,9	-1,0	3,4	-1,6	-8,0	9,2	-3,8	3,8
Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	0,4	-0,1	-0,2	0,2	0,4	0,0	0,3	-0,4
Δ Verb. Lief. & Leist./ nahesteheende Untern.	EUR Mio.	1,1	1,2	-2,4	0,0	1,6	-0,2	1,4	0,7
Δ Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	1,4	-5,1	5,6	5,5	3,3	-8,4	-1,8	-3,0
Δ Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,3	0,1	-0,2
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	6,2	0,0	0,0
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-0,8</b>	<b>-8,2</b>	<b>8,7</b>	<b>12,1</b>	<b>2,5</b>	<b>7,4</b>	<b>0,6</b>	<b>-3,9</b>
Gezahlte Zinsen	EUR Mio.	-0,6	-0,7	-0,7	-0,5	-0,6	-0,9	-1,1	-0,9
Erhaltene Zinsen	EUR Mio.	2,8	0,9	0,4	0,7	0,8	1,3	1,4	0,8
Erhaltene Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,0	2,3	1,2	4,2	1,3	0,0	-3,1	0,2
Zahlungen für Ertragsteuern	EUR Mio.	-0,1	3,8	-4,0	0,0	-0,4	0,5	-0,6	0,2
<b>Cashflow aus der Geschäftstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>5,6</b>	<b>16,4</b>	<b>3,6</b>	<b>8,3</b>	<b>-2,8</b>	<b>-3,6</b>
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	-0,4	0,4	0,0	-0,9	-3,1	-1,6	1,3	-2,3
Investitionen in Sachanlagen	EUR Mio.	-5,6	-6,3	-5,3	-3,3	-3,5	-5,0	-5,1	-13,7
Investitionen in Wertpapiere	EUR Mio.	3,0	6,7	0,0	-9,8	2,0	7,9	-1,7	0,0
Ergebnis aus Abgang von SAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6,6
Δ Cash aus Erwerb von Tochterunternehmen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	-9,0	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-3,0</b>	<b>0,8</b>	<b>-5,3</b>	<b>-14,0</b>	<b>-3,8</b>	<b>-7,7</b>	<b>-5,5</b>	<b>-9,4</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>4,3</b>	<b>-2,8</b>	<b>10,9</b>	<b>30,5</b>	<b>7,4</b>	<b>16,0</b>	<b>2,8</b>	<b>-13,0</b>
Δ Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	3,3	5,6	-2,8	-3,5	1,8	3,0	0,2	6,2
Δ Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	0,1	-2,5	1,4	8,4	0,9	-0,3	-1,8	-0,7
Finanzierung aus Investitionskrediten	EUR Mio.	0,7	0,0	0,2	0,0	0,2	0,1	-0,1	0,0
Finanzierung aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Finanzierung aus begebener Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Darlehen Forschungsförderung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6
Kapitalerhöhung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-24,0	-10,3
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,6	24,0	10,3
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>3,5</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>4,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>5,0</b>
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
<b>Veränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>7,3</b>	<b>2,8</b>	<b>2,8</b>	<b>-10,0</b>	<b>-8,0</b>
Cash Beginn Berichtsperiode	EUR Mio.	8,4	10,3	12,2	11,3	18,7	21,4	24,3	14,3
Cash Ende Berichtsperiode	EUR Mio.	10,3	12,2	11,3	18,7	21,4	24,3	14,3	6,3

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Cashflow-Statement, 2009/10-2016/17e

IFRS (30.09.)		09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16e	16/17e
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>
Abschreibungen auf SAV und IAV	EUR Mio.	3,9	3,4	3,5	3,2	3,1	2,6	2,5	2,5
Zuschreibung auf SAV und IAV	EUR Mio.	-2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Tochtergesell.	EUR Mio.	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von SAV und IAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus dem Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zinsaufwand	EUR Mio.	0,7	0,6	0,5	1,0	1,2	1,1	1,0	0,8
Zinsertrag	EUR Mio.	-0,6	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Fremdwährungsumrechnung	EUR Mio.	0,0	0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Auflösung von Investitionszuschüssen	EUR Mio.	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Δ Vorräte	EUR Mio.	1,5	0,0	-2,5	0,1	1,2	2,4	-0,4	-0,4
Δ Forderungen und sonstiger Vermögenswerte	EUR Mio.	2,0	-3,2	2,2	-1,5	0,1	-0,2	2,4	-0,2
Δ Forderungen aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	0,5	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Δ Verb. Lief. & Leist./ nahestehende Untern.	EUR Mio.	-1,8	-1,2	1,9	-1,2	-0,2	-1,2	0,1	0,2
Δ Sonstige Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-0,8	-0,1	-0,4	-0,5	-0,2	-0,1	0,2	0,1
Δ Sonstige Rückstellungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Sozialkapitalrückstellungen	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
Sonstige operative Anpassungen	EUR Mio.	0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>4,4</b>	<b>0,6</b>	<b>3,6</b>	<b>0,2</b>	<b>1,7</b>	<b>5,0</b>	<b>5,8</b>	<b>3,9</b>
Gezahlte Zinsen	EUR Mio.	-0,7	-0,5	-0,5	-1,1	-1,2	-1,1	-1,0	-0,8
Erhaltene Zinsen	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Erhaltene Wertpapiererträge	EUR Mio.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zahlungen für Ertragsteuern	EUR Mio.	-0,5	0,1	0,0	-0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,1
<b>Cashflow aus der Geschäftstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>3,4</b>	<b>0,2</b>	<b>3,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,7</b>	<b>3,9</b>	<b>4,7</b>	<b>3,1</b>
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte	EUR Mio.	-1,0	-1,1	-0,9	-1,2	-1,0	-0,4	-0,3	-0,5
Investitionen in Sachanlagen	EUR Mio.	-1,6	-1,0	-0,5	-0,3	-1,0	-0,9	-0,4	-1,5
Investitionen in Wertpapiere	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von SAV	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ergebnis aus Abgang von Wertpapieren	EUR Mio.	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Δ Cash aus Erwerb von Tochterunternehmen	EUR Mio.	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-2,1</b>
<b>Free Cashflow</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>4,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,8</b>	<b>4,0</b>	<b>1,0</b>
Δ Kurzfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-6,0	-0,8	-2,1	0,1	0,3	-1,9	-0,1	-0,1
Δ Langfristige Finanzschulden	EUR Mio.	-5,4	-2,1	-2,3	-2,4	-9,9	-9,1	-9,3	0,3
Finanzierung aus Investitionskrediten	EUR Mio.	1,9	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Finanzierung aus Forschungszuschüssen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzierung aus begebener Anleihe	EUR Mio.	0,0	0,0	3,2	6,2	9,4	9,3	9,3	0,0
Δ Darlehen Forschungsförderung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalerhöhung	EUR Mio.	0,0	4,0	5,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Anpassungen	EUR Mio.	0,0	0,0	-5,2	0,0	-0,2	-0,2	0,0	0,0
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-9,5</b>	<b>1,7</b>	<b>-1,3</b>	<b>4,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,3</b>
Einfluss von Wechselkursdifferenzen	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung der Zahlungsmittel</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-5,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,8</b>	<b>3,9</b>	<b>1,3</b>
Cash Beginn Berichtsperiode	EUR Mio.	6,3	0,9	1,5	1,9	3,4	1,9	2,7	6,6
Cash Ende Berichtsperiode	EUR Mio.	0,9	1,5	1,9	3,4	1,9	2,7	6,6	7,8

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Segmente, 2001/02-2008/09

IFRS (30.09.)		01/02	02/03	03/04	04/05	05/06	06/07	07/08	08/09
<b>Konzern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>18,3</b>	<b>18,7</b>	<b>25,8</b>	<b>28,9</b>	<b>30,3</b>	<b>29,6</b>	<b>29,5</b>	<b>29,5</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	10,9	11,0	9,8	11,5	12,3	12,7	14,8	17,0
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	7,4	7,7	16,0	17,5	15,6	16,8	12,6	12,3
F&E	EUR Mio.	0,0	0,0	0,1	0,0	2,5	0,1	2,1	0,2
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>in %</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>	<b>100,0%</b>
Humanpharmazeutika	%	59,3%	58,9%	37,8%	39,6%	40,4%	43,0%	50,1%	57,7%
Veterinärpharmazeutika	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Produktion	%	40,6%	41,1%	62,0%	60,3%	51,5%	56,9%	42,7%	41,7%
F&E	%	0,1%	0,0%	0,2%	0,0%	8,1%	0,2%	7,2%	0,6%
Überleitung	%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>40,6%</b>	<b>1,9%</b>	<b>38,2%</b>	<b>12,1%</b>	<b>4,7%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-0,3%</b>	<b>0,0%</b>
Humanpharmazeutika	%	16,7%	1,3%	-11,3%	17,5%	6,8%	3,9%	16,1%	15,2%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Produktion	%	99,9%	2,9%	108,5%	9,2%	-10,7%	8,1%	-25,2%	-2,2%
F&E	%	n/a	-90,9%	n/a	-93,1%	n/a	-97,8%	n/a	-91,9%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	-100,0%	n/a	-100,0%	n/a
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-1,6</b>	<b>-5,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>3,5</b>	<b>2,2</b>	<b>-5,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-7,1</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	-1,9	-1,7	-1,7	0,4	1,1	1,7	2,2	1,7
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	5,0	3,9	4,8	7,6	3,3	2,2	-0,3	-1,7
F&E	EUR Mio.	-2,1	-3,8	-1,9	-2,1	1,0	-5,1	-0,3	-1,3
Überleitung	EUR Mio.	-2,6	-3,6	-2,9	-2,4	-3,2	-4,4	-2,9	-5,8
<b>EBIT-Marge</b>	<b>%</b>	<b>-8,6%</b>	<b>-28,3%</b>	<b>-6,4%</b>	<b>12,1%</b>	<b>7,3%</b>	<b>-18,6%</b>	<b>-4,1%</b>	<b>-24,2%</b>
Humanpharmazeutika	%	-17,3%	-15,7%	-17,0%	3,9%	9,0%	13,5%	15,0%	10,1%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Produktion	%	67,5%	50,3%	30,2%	43,3%	21,1%	13,1%	-2,5%	-14,0%
F&E	%	n/a	n/a	n/a	n/a	41,7%	n/a	-12,1%	-753,2%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>-68,2%</b>	<b>233,6%</b>	<b>-68,7%</b>	<b>-311,5%</b>	<b>-36,8%</b>	<b>-349,4%</b>	<b>-77,7%</b>	<b>482,7%</b>
Humanpharmazeutika	%	-58,0%	-8,1%	-4,4%	-127,1%	144,8%	55,9%	29,8%	-22,9%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Produktion	%	346,8%	-23,4%	25,2%	56,8%	-56,6%	-32,6%	-114,5%	436,4%
F&E	%	n/a	78,4%	-48,4%	8,4%	-148,6%	-594,2%	-94,9%	405,0%
Überleitung	%	62,7%	38,8%	-20,9%	-16,1%	32,5%	36,6%	-34,3%	103,1%
<b>Segmentvermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>77,2</b>	<b>78,7</b>	<b>74,7</b>	<b>91,0</b>	<b>104,6</b>	<b>97,8</b>	<b>88,9</b>	<b>78,2</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	24,2	26,6	13,0	12,8	14,7	13,3	9,8	26,0
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	18,2	20,6	29,5	32,0	31,9	28,5	27,1	22,4
F&E	EUR Mio.	2,6	3,8	6,7	7,8	17,7	18,3	20,1	18,8
Überleitung	EUR Mio.	32,2	27,8	25,5	38,5	40,3	37,8	31,9	11,0
<b>Segmentverbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>18,8</b>	<b>21,8</b>	<b>19,8</b>	<b>30,6</b>	<b>40,2</b>	<b>39,9</b>	<b>34,8</b>	<b>37,5</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	2,2	3,4	1,5	0,8	0,8	1,0	1,1	1,9
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Produktion	EUR Mio.	0,3	0,2	0,5	1,1	6,9	5,3	5,8	3,5
F&E	EUR Mio.	0,9	0,7	0,1	0,4	2,5	3,1	2,5	3,3
Überleitung	EUR Mio.	15,4	17,6	17,7	28,4	29,9	30,6	25,4	28,8

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL

## Segmente, 2009/10-2016/17e

IFRS (30.09.)		09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16e	16/17e
<b>Konzern</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>27,1</b>	<b>34,1</b>	<b>30,2</b>	<b>33,3</b>	<b>34,1</b>	<b>35,6</b>	<b>37,8</b>	<b>42,1</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	15,6	17,1	14,4	14,8	18,0	17,1	20,8	24,5
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	5,2	6,5	6,3	5,9	6,7	6,7	6,4
Produktion	EUR Mio.	11,1	11,8	9,2	11,8	9,6	9,1	8,5	9,8
F&E	EUR Mio.	0,5	0,1	0,1	0,3	0,3	2,2	1,5	1,1
Überleitung	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,5	0,3	0,3
<b>in %</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>	<b>100,0%</b>
Humanpharmazeutika	%	57,4%	50,2%	47,9%	44,4%	52,9%	48,1%	55,1%	58,2%
Veterinärpharmazeutika	%	0,0%	15,2%	21,4%	19,1%	17,4%	18,8%	17,6%	15,2%
Produktion	%	40,8%	34,5%	30,6%	35,4%	28,3%	25,4%	22,5%	23,3%
F&E	%	1,8%	0,2%	0,2%	1,0%	0,9%	6,2%	4,1%	2,7%
Überleitung	%	0,0%	-0,1%	-0,1%	0,1%	0,5%	1,5%	0,7%	0,7%
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>25,9%</b>	<b>-11,6%</b>	<b>10,4%</b>	<b>2,2%</b>	<b>4,6%</b>	<b>6,2%</b>	<b>11,3%</b>
Humanpharmazeutika	%	-8,7%	10,0%	-15,6%	2,4%	21,8%	-4,9%	21,6%	17,5%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	24,6%	-1,7%	-6,7%	12,8%	-0,3%	-4,3%
Produktion	%	-10,2%	6,4%	-21,6%	27,8%	-18,3%	-6,1%	-6,0%	15,0%
F&E	%	174,6%	-85,1%	0,0%	356,3%	-4,0%	613,8%	-30,7%	-25,8%
Überleitung	%	n/a	n/a	75,0%	-234,3%	268,1%	211,6%	-47,9%	5,0%
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>-1,2</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	-0,3	0,4	0,9	1,9	1,4	1,1	7,3	7,3
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	0,2	0,2	-0,3	-0,3	0,0	-0,2	0,0
Produktion	EUR Mio.	2,1	4,3	2,3	1,9	-0,2	1,7	0,9	1,1
F&E	EUR Mio.	-1,6	-1,1	-1,1	-1,0	-0,8	0,1	-0,3	-0,4
Überleitung	EUR Mio.	-1,4	-1,9	-3,0	-2,3	-2,2	-1,3	-6,6	-6,3
<b>EBIT-Marge</b>	<b>%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>0,7%</b>	<b>-6,5%</b>	<b>4,6%</b>	<b>2,9%</b>	<b>4,4%</b>
Humanpharmazeutika	%	-2,2%	2,3%	6,3%	12,7%	7,8%	6,5%	35,2%	29,7%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	3,4%	2,4%	-4,1%	-5,3%	0,7%	-3,2%	0,6%
Produktion	%	18,8%	36,3%	25,3%	16,3%	-2,4%	18,3%	11,0%	11,5%
F&E	%	-336,0%	n/a	n/a	-301,2%	-268,2%	5,0%	-21,2%	-31,1%
Überleitung	%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	-239,4%	n/a	n/a
<b>YoY</b>	<b>%</b>	<b>-82,6%</b>	<b>-242,6%</b>	<b>-139,5%</b>	<b>-132,0%</b>	<b>n/a</b>	<b>-173,9%</b>	<b>-32,5%</b>	<b>64,8%</b>
Humanpharmazeutika	%	-119,7%	-216,6%	130,2%	106,5%	-25,2%	-19,9%	553,8%	-0,8%
Veterinärpharmazeutika	%	n/a	n/a	-11,4%	-265,4%	22,1%	-115,6%	-530,1%	-119,2%
Produktion	%	-221,1%	105,0%	-45,4%	-17,4%	-112,2%	-801,1%	-43,6%	20,8%
F&E	%	22,5%	-29,2%	-6,3%	-7,8%	-14,5%	-113,4%	-391,8%	8,8%
Überleitung	%	-76,1%	39,2%	56,6%	-22,9%	-4,3%	-42,5%	412,8%	-5,5%
<b>Segmentvermögen</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>68,1</b>	<b>77,2</b>	<b>75,6</b>	<b>76,2</b>	<b>71,9</b>	<b>69,3</b>	<b>69,5</b>	<b>71,0</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	31,8	36,0	36,3	36,4	36,1	33,6	36,4	36,2
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	7,9	7,4	7,5	6,9	7,0	7,3	7,7
Produktion	EUR Mio.	22,8	22,8	22,3	22,0	19,6	16,5	17,3	18,2
F&E	EUR Mio.	12,4	12,9	13,6	14,4	15,6	16,5	17,3	18,2
Überleitung	EUR Mio.	1,2	-2,3	-4,0	-4,1	-6,2	-4,3	-8,8	-9,3
<b>Segmentverbindlichkeiten</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>25,1</b>	<b>28,9</b>	<b>23,8</b>	<b>25,6</b>	<b>25,0</b>	<b>21,9</b>	<b>22,1</b>	<b>22,3</b>
Humanpharmazeutika	EUR Mio.	0,9	1,0	1,2	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1
Veterinärpharmazeutika	EUR Mio.	0,0	2,6	1,9	2,4	2,2	2,2	2,2	2,3
Produktion	EUR Mio.	7,1	9,9	8,6	5,1	4,0	2,8	2,9	2,9
F&E	EUR Mio.	2,1	1,0	1,3	1,0	0,8	0,7	0,7	0,7
Überleitung	EUR Mio.	15,0	14,4	10,7	16,1	16,9	15,0	15,2	15,3

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

## Auf einen Blick I (2007/08-2011/12)

IFRS (30.09.)		2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12
<b>Key Data</b>						
Nettoumsatz	EUR Mio.	29,5	29,5	27,1	34,1	30,2
Betriebsleistung	EUR Mio.	33,9	34,7	33,7	37,6	35,0
EBITDA	EUR Mio.	3,7	0,0	5,2	5,2	2,8
EBIT	EUR Mio.	-1,2	-7,1	1,2	1,8	-0,7
EBT	EUR Mio.	-4,0	-14,3	1,5	0,9	-1,2
Nettoergebnis	EUR Mio.	-3,7	-14,3	2,1	0,7	-1,4
Anzahl Mitarbeiter		185	190	169	196	179
<b>Je Aktie</b>						
Kurs Hoch	EUR	10,40	4,94	3,90	4,75	2,45
Kurs Tief	EUR	5,00	1,66	2,33	1,80	1,35
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	7,32	2,56	2,93	3,09	1,84
EPS	EUR	-0,34	-1,39	0,21	0,08	-0,13
CFPS	EUR	0,09	-0,71	0,53	0,40	0,19
BVPS	EUR	5,30	4,05	4,28	4,45	4,24
NAV	EUR	5,33	4,01	4,23	4,45	4,24
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Profitabilitätskennzahlen (Basis: Betriebsleistung)</b>						
EBITDA-Marge	%	12,4%	0,1%	19,0%	15,3%	9,4%
EBIT-Marge	%	-4,1%	-24,2%	4,6%	5,2%	-2,3%
EBT-Marge	%	-13,6%	-48,5%	5,4%	2,8%	-4,0%
Netto-Marge	%	-12,6%	-48,3%	7,6%	2,2%	-4,7%
FCF-Marge	%	-28,0%	-44,0%	15,3%	-3,5%	5,6%
ROE	%	-6,9%	-35,0%	4,9%	1,6%	-2,9%
ROCE	%	8,1%	0,2%	12,0%	8,5%	4,1%
CE/Umsatz	%	166,0%	195,5%	217,6%	200,2%	212,4%
NWC/Umsatz	%	31,4%	31,2%	30,5%	45,5%	44,1%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	159,6	155,4	160,3	174,0	168,5
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	-6,6	-37,6	7,4	9,0	-3,9
Inventory days	d	107	112	103	100	144
DSO	d	67	70	48	98	72
Capex/Umsatz	%	17,2%	46,3%	6,1%	3,0%	1,8%
<b>Wachstumsraten</b>						
Nettoumsatz	%	-0,3%	0,0%	-8,3%	25,9%	-11,6%
Betriebsleistung	%	-9,3%	2,1%	-2,7%	11,5%	-6,9%
EBITDA	%	92,3%	-99,1%	n/a	0,9%	-45,4%
EBIT	%	-77,7%	482,7%	n/a	42,6%	n/a
EBT	%	-19,6%	256,2%	n/a	-35,8%	n/a
Nettoergebnis	%	-25,9%	284,6%	n/a	-64,4%	n/a
EPS	%	-23,6%	308,4%	n/a	-61,8%	n/a
CFPS	%	-63,9%	n/a	n/a	-24,0%	-52,3%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						

## Auf einen Blick I (2012/13-2016/17e)

IFRS (30.09.)		2012/13	2013/14	2014/15	2015/16e	2016/17e
<b>Key Data</b>						
Nettoumsatz	EUR Mio.	33,3	34,1	35,6	37,8	42,1
Betriebsleistung	EUR Mio.	38,7	38,7	37,7	40,1	44,3
EBITDA	EUR Mio.	3,4	0,9	4,2	3,6	4,4
EBIT	EUR Mio.	0,2	-2,2	1,6	1,1	1,8
EBT	EUR Mio.	-0,7	-3,3	0,6	0,1	1,1
Nettoergebnis	EUR Mio.	-1,2	-3,4	0,4	0,0	1,0
Anzahl Mitarbeiter		176	174	151	157	163
<b>Je Aktie</b>						
Kurs Hoch	EUR	2,06	2,07	1,80	1,64	
Kurs Tief	EUR	1,52	1,24	0,95	1,30	
Durchschnitts-/Schlusskurs	EUR	1,80	1,68	1,29	1,49	1,49
EPS	EUR	-0,09	-0,26	0,03	0,00	0,08
CFPS	EUR	0,19	-0,01	0,24	0,20	0,28
BVPS	EUR	3,93	3,65	3,68	3,69	3,76
NAV	EUR	3,93	3,65	3,68	3,69	3,76
Dividende	EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kursziel	EUR					2,80
Performance bis Kursziel	%					87,9%
<b>Profitabilitätskennzahlen (Basis: Betriebsleistung)</b>						
EBITDA-Marge	%	10,3%	2,7%	11,8%	9,5%	10,3%
EBIT-Marge	%	0,7%	-6,5%	4,6%	2,9%	4,4%
EBT-Marge	%	-2,1%	-9,7%	1,6%	0,3%	2,6%
Netto-Marge	%	-3,7%	-10,0%	1,1%	0,1%	2,3%
FCF-Marge	%	-7,3%	-3,5%	7,7%	10,5%	2,3%
ROE	%	-2,4%	-7,0%	0,8%	0,1%	2,0%
ROCE	%	4,6%	1,3%	6,7%	6,1%	7,4%
CE/Umsatz	%	191,8%	182,7%	168,3%	152,2%	137,0%
NWC/Umsatz	%	44,7%	42,2%	37,3%	33,4%	31,2%
Pro-Kopf-Umsatz	kEUR	189,2	195,7	235,9	240,9	258,2
Pro-Kopf-EBIT	kEUR	1,3	-12,8	10,9	7,1	11,2
Inventory days	d	129	114	85	84	79
DSO	d	74	77	75	61	58
Capex/Umsatz	%	0,9%	3,1%	2,7%	1,2%	3,7%
<b>Wachstumsraten</b>						
Nettoumsatz	%	10,4%	2,2%	4,6%	6,2%	11,3%
Betriebsleistung	%	10,4%	0,1%	-2,5%	6,4%	10,4%
EBITDA	%	20,5%	-73,4%	361,4%	-14,2%	20,7%
EBIT	%	n/a	n/a	n/a	-32,5%	64,8%
EBT	%	-40,6%	366,5%	n/a	-76,8%	715,4%
Nettoergebnis	%	-14,5%	177,4%	n/a	-92,2%	n/a
EPS	%	-28,0%	183,7%	n/a	-92,2%	n/a
CFPS	%	0,7%	n/a	n/a	-16,0%	36,9%
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN						

## Auf einen Blick II (2007/08-2011/12)

IFRS (30.09.)		2007/08	2008/09	2009/10	2010/11	2011/12
<b>Bilanzkennzahlen</b>						
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	17,8	29,0	29,0	28,0	26,2
Umlaufvermögen	EUR Mio.	46,1	29,0	15,9	23,2	23,7
Eigenkapital	EUR Mio.	54,1	40,7	43,0	48,3	51,8
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	34,8	37,5	25,1	28,9	23,8
Anlagenintensität	%	20,0%	37,1%	42,5%	36,3%	34,6%
EK-Quote	%	60,9%	52,1%	63,1%	62,5%	68,6%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	15,5%	46,2%	34,2%	26,6%	21,9%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	-16,5	-3,5	12,6	8,1	-18,8
Working Capital	EUR Mio.	9,3	9,2	8,3	15,5	13,3
Capital Employed	EUR Mio.	49,0	57,7	58,9	68,3	64,0
<b>Enterprise Value</b>						
Anzahl Aktien	Mio.	10,2	10,2	10,2	10,9	12,2
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	105,6	50,2	39,6	51,6	29,9
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	50,8	16,9	23,7	19,5	16,5
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	74,3	26,0	29,8	33,5	22,5
Nettoverschuldung	EUR Mio.	8,4	18,8	14,7	12,9	11,3
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,3	1,1	1,2	1,4	1,4
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,3	-0,4	-0,5	0,0	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	115,6	69,7	55,1	65,8	42,7
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	60,8	36,4	39,1	33,8	29,3
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	84,3	45,5	45,2	47,8	35,2
<b>Bewertungskennzahlen</b>						
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	3,9	2,4	2,0	1,9	1,4
EV/Umsatz (Hoch)	x	2,1	1,2	1,4	1,0	1,0
EV/Umsatz (Tief)	x	2,86	1,54	1,67	1,40	1,17
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	31,5	n/a	10,7	12,6	15,0
EV/EBITDA (Hoch)	x	16,6	n/a	7,6	6,5	10,3
EV/EBITDA (Tief)	x	23,0	n/a	8,8	9,2	12,4
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	n/a	n/a	44,3	37,1	n/a
EV/EBIT (Hoch)	x	n/a	n/a	31,5	19,1	n/a
EV/EBIT (Tief)	x	n/a	n/a	36,4	27,0	n/a
KGV (Durchschnitt)	x	n/a	n/a	18,6	59,2	n/a
KGV (Hoch)	x	n/a	n/a	11,1	22,4	n/a
KGV (Tief)	x	n/a	n/a	13,9	38,5	n/a
KCF (Durchschnitt)	x	n/a	n/a	7,3	11,8	12,7
KCF (Hoch)	x	58,5	n/a	4,4	4,5	7,0
KCF (Tief)	x	85,6	n/a	5,5	7,7	9,6
KBV (Durchschnitt)	x	2,0	1,2	0,9	1,1	0,6
KBV (Hoch)	x	0,9	0,4	0,5	0,4	0,3
KBV (Tief)	x	1,4	0,6	0,7	0,7	0,4
FCF-Yield	%	-11,1%	-49,9%	14,0%	-3,6%	7,6%
Ausschüttungsquote (Basis Nettoergebnis)	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenrendite	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow</b>						
Operativer Cashflow	EUR Mio.	-2,8	-3,6	3,4	0,2	3,1
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-5,5	-9,4	0,8	-1,4	-1,4
Free Cashflow	EUR Mio.	-8,3	-13,0	4,2	-1,2	1,7
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	-1,7	5,0	-9,5	1,7	-1,3
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL						

## Auf einen Blick II (2012/13-2016/17e)

IFRS (30.09.)		2012/13	2013/14	2014/15	2015/16e	2016/17e
<b>Bilanzkennzahlen</b>						
Sachanlagevermögen	EUR Mio.	24,0	21,9	20,3	18,2	17,2
Umlaufvermögen	EUR Mio.	26,2	23,4	21,1	24,2	26,1
Eigenkapital	EUR Mio.	50,6	47,0	47,4	47,4	48,4
Verbindlichkeiten	EUR Mio.	25,6	25,0	21,9	22,1	22,6
Anlagenintensität	%	31,5%	30,4%	29,2%	26,2%	24,3%
EK-Quote	%	66,4%	65,3%	68,4%	68,3%	68,2%
Gearing (Nettoverschuldung/EK)	%	26,6%	31,5%	25,8%	17,2%	14,7%
Bruttoverschuldung/EBIT	x	75,4	-7,5	9,1	13,3	8,2
Working Capital	EUR Mio.	14,9	14,4	13,3	12,6	13,1
Capital Employed	EUR Mio.	63,9	62,2	60,0	57,6	57,6
<b>Enterprise Value</b>						
Anzahl Aktien	Mio.	12,9	12,9	12,9	12,9	12,9
Marktkapitalisierung (Hoch)	EUR Mio.	26,5	26,6	23,2	21,1	n/a
Marktkapitalisierung (Tief)	EUR Mio.	19,6	16,0	12,2	16,7	n/a
Marktkapitalisierung (Durchschnitt)	EUR Mio.	23,2	21,6	16,6	19,2	19,2
Nettoverschuldung	EUR Mio.	13,5	14,8	12,2	8,2	7,1
Pensionsrückstellungen	EUR Mio.	1,5	1,8	1,8	1,8	1,8
Anteile Dritter	EUR Mio.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Enterprise Value (Hoch)	EUR Mio.	41,5	43,2	37,2	31,1	n/a
Enterprise Value (Tief)	EUR Mio.	34,6	32,5	26,2	26,7	n/a
Enterprise Value (Durchschnitt)	EUR Mio.	38,2	38,2	30,6	29,1	28,1
<b>Bewertungskennzahlen</b>						
EV/Umsatz (Durchschnitt)	x	1,2	1,3	1,0	0,8	n/a
EV/Umsatz (Hoch)	x	1,0	1,0	0,7	0,7	n/a
EV/Umsatz (Tief)	x	1,15	1,12	0,86	0,77	0,67
EV/EBITDA (Durchschnitt)	x	12,1	47,4	8,8	8,6	n/a
EV/EBITDA (Hoch)	x	10,1	35,7	6,2	7,4	n/a
EV/EBITDA (Tief)	x	11,1	41,9	7,3	8,1	6,5
EV/EBIT (Durchschnitt)	x	185,4	n/a	22,6	27,9	n/a
EV/EBIT (Hoch)	x	154,3	n/a	15,9	24,0	n/a
EV/EBIT (Tief)	x	170,4	n/a	18,6	26,2	15,3
KGV (Durchschnitt)	x	n/a	n/a	60,3	700,8	n/a
KGV (Hoch)	x	n/a	n/a	31,8	555,5	n/a
KGV (Tief)	x	n/a	n/a	43,2	636,7	19,8
KCF (Durchschnitt)	x	10,6	n/a	7,4	8,0	n/a
KCF (Hoch)	x	7,9	n/a	3,9	6,4	n/a
KCF (Tief)	x	9,3	n/a	5,3	7,3	5,3
KBV (Durchschnitt)	x	0,5	0,6	0,5	0,4	n/a
KBV (Hoch)	x	0,4	0,3	0,3	0,4	n/a
KBV (Tief)	x	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4
FCF-Yield	%	-10,5%	-5,5%	16,6%	20,7%	5,0%
Ausschüttungsquote (Basis Nettoergebnis)	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendenrendite	%	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cashflow</b>						
Operativer Cashflow	EUR Mio.	-1,0	0,7	3,9	4,7	3,1
Investiver Cashflow	EUR Mio.	-1,4	-1,9	-1,2	-0,7	-2,1
Free Cashflow	EUR Mio.	-2,4	-1,2	2,8	4,0	1,0
Finanz-Cashflow	EUR Mio.	4,0	-0,4	-1,9	-0,1	0,3
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN						

## Überblick über die Anleihebedingungen

Emittent	Sanochemia Pharmazeutika (AUT)
Emissionsvolumen	Bis zu EUR 15,0 Mio.
davon platziert	EUR 10,0 Mio.
Stückelung	EUR 1.000,00
Laufzeit	06.08.2012-05.08.2017 (5 Jahre)
Kupon	7,75%
Zinszahlungstermin	Jährlich am 06.08.
Emittenten-Rating (Creditreform)	B (29.09.2015)
Emissions-Rating	n/a
Status	Nicht nachrangig
Besicherung	Nicht besichert
Garantien	-
Mittelverwendung	Finanzierung des weiteren Wachstums Finanzierung der Internationalisierung des Vertriebs Finanzierung der laufenden klinischen Studien Deckung kurzfristiger Verbindlichkeiten
Covenants	Cross Default bei Finanzverbindlichkeiten >EUR 5,0 Mio. Change of Control (bei wesentlicher Beeinträchtigung der Emittentin)
Negativverpflichtung	Keine Sicherheiten zur Besicherung von Kapitalmarktverbindlichkeiten
Sonderrechte der Anleihegläubiger	-
Ausgabekurs	100,0%
Rückzahlungskurs	100,0%
Vorzeitiges Kündigungsrecht Emittentin (Call)	-
Vorzeitiges Kündigungsrecht Gläubiger (Put)	Aus steuerlichen Gründen Bei Verletzung der Covenants
Mindestanlage	EUR 1.000,00
Börsenplatz	Entry Standard für Anleihen, Frankfurter Wertpapierbörse Regulierter Markt der Bourse de Luxembourg Dritter Markt der Wiener Börse
Dokumentation	Billigung durch CSSF
Öffentliches Angebot	Deutschland, Österreich, Luxemburg
Privatplatzierung	Internationale institutionelle Investoren
Vertriebsrestriktionen	USA, Kanada, Japan
Reuters	SCPH.DE
Bloomberg	A1G7JQ=F
ISIN	DE000A1G7JQ9
WKN	A1G7JQ
QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL	

## DCF-Modell

		2015/16e	2016/17e	2017/18e	2018/19e	2019/20e	2020/21e	2021/22e	2022/23e	2023/24e	2024/25e	2025/26e	2026/27e	TV
<b>Umsatz</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>37,8</b>	<b>42,1</b>	<b>46,0</b>	<b>49,3</b>	<b>51,7</b>	<b>53,3</b>	<b>54,1</b>	<b>54,6</b>	<b>54,9</b>	<b>55,1</b>	<b>55,2</b>	<b>55,4</b>	<b>55,6</b>
Umsatzwachstum	%	6,2%	11,3%	9,4%	7,1%	4,9%	3,0%	1,6%	0,9%	0,5%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
<b>EBIT</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>3,7</b>	<b>4,7</b>	<b>5,6</b>	<b>6,6</b>	<b>7,5</b>	<b>8,3</b>	<b>9,2</b>	<b>10,1</b>	<b>11,0</b>	<b>11,1</b>
EBIT-Marge	%	2,9%	4,4%	5,9%	7,5%	9,0%	10,6%	12,1%	13,7%	15,2%	16,8%	18,3%	19,9%	20,0%
NOL	EUR Mio.	31,5	29,6	26,9	23,2	18,6	13,0	6,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Steuerquote	%	-77,2%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-10,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%	-30,0%
<b>EBIT(1-τ)</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,3</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>5,1</b>	<b>5,9</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>	<b>6,5</b>	<b>7,1</b>	<b>7,7</b>	<b>7,8</b>
Reinvestment	EUR Mio.	-0,1	-2,6	-2,6	-2,4	-1,9	-1,3	-0,8	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,4
<b>FCFF</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>1,0</b>	<b>2,3</b>	<b>3,7</b>	<b>5,1</b>	<b>4,8</b>	<b>5,6</b>	<b>6,3</b>	<b>6,9</b>	<b>7,5</b>	<b>7,3</b>
WACC	%	10,4%	10,4%	9,9%	9,4%	8,9%	8,4%	7,8%	7,3%	6,8%	6,3%	5,8%	5,3%	5,3%
Diskontierungssatz	%	100,0%	100,0%	82,8%	75,7%	69,6%	64,2%	59,5%	55,4%	51,9%	48,8%	46,1%	43,8%	
<b>PV FCFF</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>2,4</b>	<b>3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	
Barwerte Cashflow Detailplanung	EUR Mio.	-0,9												
in % des Enterprise Value	EUR Mio.	-1,9%												
Barwerte Cashflow Grobplanung	EUR Mio.	22,8												
in % des Enterprise Value	EUR Mio.	47,6%												
Barwert Terminal Value	EUR Mio.	26,0												
in % des Enterprise Value	EUR Mio.	54,2%												
<b>Enterprise Value</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>47,9</b>												
							<b>17,0%</b>	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,40	2,40
							<b>18,0%</b>	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60	2,50	2,50
Zinstragende Verbindlichkeiten	EUR Mio.	-14,9					<b>19,0%</b>	2,70	2,70	2,70	2,70	2,70	2,60	2,60
Excess Cash	EUR Mio.	2,7					<b>20,0%</b>	2,80	2,80	2,80	<b>2,80</b>	2,80	2,70	2,70
<b>Wert des Eigenkapitals</b>	<b>EUR Mio.</b>	<b>35,7</b>					<b>21,0%</b>	2,90	2,90	2,90	2,90	2,90	2,80	2,80
Anzahl ausstehender Aktien	Mio.	12,9					<b>22,0%</b>	3,00	3,00	3,00	3,00	3,00	2,90	2,90
<b>Wert des Eigenkapitals je Aktie</b>	<b>EUR</b>	<b>2,80</b>					<b>23,0%</b>	3,10	3,10	3,10	3,10	3,10	3,00	3,00

QUELLE: UNTERNEHMENSANGABEN, SPHENE CAPITAL PROGNOSEN

Diese Studie wurde erstellt durch die

**Sphene capital**

Beim Kraftwerk 8 | 82065 Baierbrunn bei München | Deutschland | Telefon +49 (89) 74443558 | Fax +49 (89) 74443445

#### Disclaimer

Diese Studie wurde von der Sphene Capital GmbH erstellt und ist in der Bundesrepublik Deutschland nur zur Verteilung an 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 ist ausschließlich für den Gebrauch ihrer Empfänger bestimmt. Sie darf ohne schriftliche Zustimmung der Sphene Capital GmbH weder gänzlich noch teilweise vervielfältigt, noch an Dritte weitergegeben werden. Diese Studie dient lediglich Informationszwecken und wird auf vertraulicher Basis übermittelt. 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 und mit ihr verbundene Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Schäden im Zusammenhang mit der Veröffentlichung und/oder Verwendung dieser Studie oder ihrer Inhalte ab. Weder Sphene Capital GmbH noch ein mit ihr verbundenes Unternehmen 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 des Verfassers dieser Studie, die im Zusammenhang mit seiner 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 noch einem mit der Sphene Capital GmbH verbundenen Unternehmen können solche Aussagen automatisch zugerechnet werden. **Sphene Capital GmbH behält sich das Recht vor, in dieser 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 per Email und/oder per Post an professionelle Investoren versandt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Studie treffen.

**Bei den in dieser Studie genannten Aktienkursen handelt es sich um die XETRA-Schlusskurse oder, wenn ein XETRA-Kurs nicht existiert, um den Kurs der jeweiligen nationalen Börse, des dem Tag 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)

Geschätzte Eintrittswahrscheinlichkeit, dass das Ergebnis des analysierten Unternehmens von dem von uns 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 § 34b Abs. 1 Nr. 2 WpHG und Finanzanalyseverordnung

Gemäß § 34b 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 die folgenden Keys:

**Key 1:** Das analysierte Unternehmen hat für die Erstellung dieser Studie aktiv Informationen bereitgestellt.

**Key 2:** Diese Studie wurde vor Verteilung dem analysierten Unternehmen zugeleitet und im Anschluss daran wurden Änderungen vorgenommen. Dem analysierten Unternehmen wurde dabei kein Research-Bericht oder -Entwurf zugeleitet, der bereits eine Anlageempfehlung oder ein Kursziel enthielt.

**Key 3:** Das analysierte Unternehmen hält eine Beteiligung an der Sphene Capital GmbH und/oder einem ihr verbundenen Unternehmen von mehr als 5%.

**Key 4:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hält an dem analysierten Unternehmen eine Beteiligung in Höhe von mehr als 5%.

**Key 5:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie hat Aktien des analysierten Unternehmens vor ihrem öffentlichen Angebot unentgeltlich oder zu einem unter dem angegebenen Kursziel liegenden Preis erworben.

- Key 6:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen betreut die Wertpapiere des analysierten Unternehmens als Market Maker oder Designated Sponsor.
- Key 7:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen und/oder eine ihr nahestehende Person/nahestehendes Unternehmen und/oder der Ersteller dieser Studie war innerhalb der vergangenen 12 Monate gegenüber dem analysierten Unternehmen an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder hat aus einer solchen Vereinbarung Leistungen bezogen.
- Key 8:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen hat mit dem analysierten Unternehmen eine Vereinbarung zu der Erstellung dieser Studie getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung hat Sphene Capital GmbH eine marktübliche, vorab entrichtete Flat-Fee erhalten.
- Key 9:** Sphene Capital GmbH und/oder ein mit ihr verbundenes Unternehmen ist an den Handelstätigkeiten des analysierten Unternehmens durch Provisionseinnahmen beteiligt.
- Key 10:** Ein Mitglied der Sphene Capital GmbH und/oder der Ersteller dieser Studie ist Mitglied des Aufsichtsrates des analysierten Unternehmens.

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

Datum:	Kursziel:	Anlageempfehlung:	Interessenskonflikte (Key-Angabe)
03.06.2016	EUR 2,80	Buy	8
11.03.2016	EUR 2,80	Buy	8
25.02.2016	EUR 2,80	Buy	8
18.01.2016	EUR 2,80	Buy	8
17.12.2015	EUR 2,80	Buy	8
11.11.2015	EUR 2,80	Buy	8
27.08.2015	EUR 2,80	Buy	8
28.05.2015	EUR 2,80	Buy	8
25.03.2015	EUR 2,80	Buy	8
26.02.2015	EUR 2,60	Buy	8
19.12.2014	EUR 2,60	Buy	8
08.12.2014	EUR 2,70	Buy	8
25.08.2014	EUR 2,70	Buy	8
26.05.2014	EUR 2,70	Buy	8
10.03.2014	EUR 3,00	Buy	1; 2; 8

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

**Erklärungen gemäß § 34b Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz und Finanzanalyseverordnung:**

**Informationsquellen**

Die Studie basiert auf Informationen, die aus sorgfältig ausgewählten öffentlich zugänglichen Quellen stammen, insbesondere von Finanzdatenangebern, 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, Multiplikatoren Modelle 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.

Gewählte Ansätze basieren zudem auf Erwartungen, die sich je nach industriespezifischen Entwicklungen schnell und ohne Vorwarnung ändern können. Folglich können sich auch auf den einzelnen Modellen basierende Empfehlungen und Kursziele entsprechend ändern. Die auf einen Zeitraum von zwölf Monaten 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 des Erstellers dieser Studie**

Alle in dieser Studie enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen und Vorhersagen entsprechen den Ansichten des Verfassers dieser Studie. Die Vergütung des Erstellers einer Studie hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Sichtweisen, die in der Studie geäußert werden, zusammen.