



Research Report (Anno)

Aspermont Ltd.



XaaS zeigt starkes Wachstum

-

64% Bruttogewinnspanne

-

Rekordergebnis GJ 2022

**Kursziel: 0,10 AUD / 0,07 EUR
(bisher: 0,11 AUD / 0,08 EUR)**

Rating: Kaufen

WICHTIGER HINWEIS:

Bitte beachten Sie den Haftungsausschluss bzw. die Risikowarnung sowie den Hinweis auf mögliche Interessenkonflikte im Sinne von § 85 WpHG und Art. 20 MAR auf Seite 14

Hinweis auf Forschung als "geringfügiger nicht-monetärer Vorteil" gemäß der MiFID II-Verordnung: Dieses Research erfüllt die Voraussetzungen für die Einstufung als "geringfügiger nicht-monetärer Vorteil". Für weitere Informationen siehe die Offenlegung unter "I. Forschung unter MiFID II"

Aspermont Ltd. 5a, 7, 11

Rating: Kaufen
Kursziel: 0,10 AUD /
0,07 EUR
(bisher: 0,11 AUD / 0,08 EUR)

Aktueller Kurs: 0,02
23/02/2023 / ASX / 00:12
Währung: AUD

Wichtige Daten:

ASX: ASP
ISIN: AU000000ASP3
Anzahl der Aktien: 2.420³
Marktkapitalisierung: 48.43³
³ in m / in m AUD /

Erstlisting: ASX
Zweitlisting: Frankfurt

Rechnungslegung:
IFRS

GJ Ende: 30/09/2023

Analysten:

Julien Desrosiers
desrosiers@gbc-ag.de

Matthias Greiffenberger
greiffenberger@gbc-ag.de

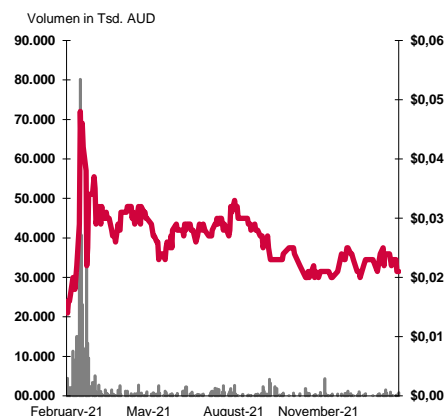
* Liste der möglichen Interessenkonflikte auf Seite 13

Firmenprofil

Sektor: B2B-Medien
Schwerpunkt: Bergbau, Energie, Landwirtschaft, Technologie

Hauptsitz des Unternehmens in Perth, Australien

Management: Alex Kent (Geschäftsführer), Ajit Patel (COO), Nishil Khimasia (CFO), Matt Smith (CCO), Leah Thorne (Group People Director)



Aspermont Limited ist der weltweit führende Anbieter von Business-to-Business-Medien (B2B) für die Rohstoffindustrie. Das Unternehmen bietet abonnementbasierte Inhaltsdienste in den Bereichen Bergbau, Energie, Landwirtschaft und Technologie an. Kunden aus der ganzen Welt nutzen die Dienste von Aspermont. Darüber hinaus ist Aspermont Limited ein weltweit führender Anbieter im Bereich Business-to-Business-Marketing.

Aspermont hat seine Einnahmen in den letzten 25 Quartalen kontinuierlich gesteigert. Das Unternehmen wird im Jahr 2023 seine neue Skywave-IT-Infrastruktur sowie die Produkte Esperanto und Archives auf den Markt bringen. Das Unternehmen verfügt derzeit über 6,6 Millionen AUD in bar und ist schuldenfrei.

Aspermont Limited hat seine Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2022 vorgelegt.

GuV in Mio. AUD	GJ 2021	GJ 2022	GJ 2023e	GJ 2024e
Vertrieb	16,10	18,70	23,41	29,26
EBITDA	1,60	2,10	2,21	4,69
Nettoeinkommen	0,15	-0,31	1,13	3,18
Bruttomarge	65,0%	64,0%	64,29%	64,23%
Operativer Cashflow	2,6	1,42	1,98	4,44

Schlüsselzahlen pro Ak-

EPS	0,00	0,00	0,01	0,01
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00

Finanzkalender

05.2023	H1 2023
11.2023	Vorläufiger Bericht zum GJ 2023
12.2023	Jahresbericht FY2023

**letzte Research Reports von GBC:

Datum: Veröffentlichung / Kursziel in AUD / Bewertung
07/12/2022: RS / 0,11 AUD / KAUFEN
13/12/2021: RS / 0,09 AUD / KAUFEN
18/11/2021: RS / 0,09 AUD / KAUFEN

** die oben genannten Research Reports können unter www.gbc-ag.de eingesehen oder bei der GBC AG, Halderstr. 27, D86150 Augsburg angefordert werden

EXECUTIVE SUMMARY

- **Nettoergebnisse durch einmaligen Aufwand beeinträchtigt.** Das Unternehmen hat mit 2,1 Mio. AUD sein höchstes EBITDA-Ergebnis erzielt, aber das Geschäftsjahr mit einem Nettoverlust von 0,31 Mio. AU), aufgrund einer Abschreibung von 700 Tausend auf die Blue Horseshoe-Investition, abgeschlossen.
- **Starke Cash-Position.** Das Unternehmen verfügt über 6,6 Mio. AUD an Barmitteln.
- **Hohe Bruttomarge beibehalten.** Das Unternehmen hat für das Geschäftsjahr 2022 eine Bruttomarge von 64 % beibehalten, gegenüber 65 % im Geschäftsjahr 2021.
- **Stärkere EBITDA-Marge.** Das Unternehmen hat seine EBITDA-Marge von 10 % (GJ 2021) auf 12 % (GJ 2022) erhöht.
- **Anstieg der wiederkehrenden Einnahmen.** Aspermont steigerte die Basis der wiederkehrenden Umsätze von 70 % auf 75 % im Jahr 2022.
- **Anhaltendes Wachstum. Das Unternehmen wächst über alle XaaS-KPIs hinweg mit zweistelligen Raten.** Am wichtigsten ist, dass der ARPU seiner Abonnenten um 28 % auf einen Rekordwert von 1538 \$ gestiegen ist.
- **Guidance einhalten:** Das Unternehmen hat alle seine Prognosen für das GJ 2022 übertroffen.
- **25 aufeinanderfolgende Quartale mit Wachstum.** Das CaaS-Modell wächst weiter, z. B. bei den Gesamteinnahmen und -erträgen.
- **Auf der Grundlage unseres DCF-Modells und unter Berücksichtigung einer aktualisierten Marktrisikoprämie haben wir unser Kursziel auf 0,10 AUD / 0,07 EUR (zuvor: 0,11 AUD / 0,08 EUR) je Aktie angepasst.**

INHALTSVERZEICHNIS

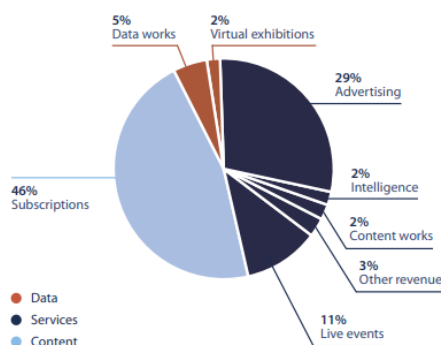
Executive Summary	2
XaaS-Geschäftsmodell	4
Umsatzsäulen.....	4
Finanzkennzahlen.....	7
FY2022-Ausblick.....	7
Historische Entwicklung des Unternehmens.....	7
Säulen des Wachstums	8
Prognose und Bewertung.....	10
FY2023e Guidance	10
Prognose	10
Bewertung.....	12
Modellannahmen.....	12
Kapitalkosten.....	12
Bewertungsergebnis.....	12
BEWERTUNG.....	13
Anhang	14

Aspermont Ltd. veröffentlichte seine Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2022

Am 22. Dezember 2022 veröffentlichte Aspermont Limited seine Finanzzahlen für das Geschäftsjahr 2022. Das Unternehmen verzeichnete wieder einmal ein Rekordjahr bei Umsatz, Bruttogewinn, EBITDA und Nettoliquidität. Auch wenn die COVID-Krise nun im Rückspiegel zu sehen ist, war 2022 ein Jahr der Herausforderungen. Steigende Zinssätze, Inflation, Personalbindung, Handelsspannungen und politische Instabilität sind nur ein kleiner Ausschnitt der Herausforderungen, denen sich die Branche stellen musste. Trotz dieses Gegenwinds hat Aspermont sein schnelles Wachstum fortgesetzt und seine hohe Bruttomarge beibehalten.

Während die Finanzergebnisse des GJ2021 die Widerstandsfähigkeit des Unternehmens und die Stärke seines neuen digitalen XaaS-Geschäfts unter Beweis stellten, zeigte das GJ2022 deutlich, dass das Unternehmen sein Tempo und seinen Rhythmus gefunden hat. Das Unternehmen hatte einmalige Kosten, die sich auf das EBITDA auswirkten, aber bereinigt um diese Kosten war es mit 2,8 Mio. AUD das stärkste jemals veröffentlichte Ergebnis. Das Unternehmen hat starken Rückenwind, da Rohstoffe heutzutage im Mittelpunkt jeder Diskussion stehen. Das Unternehmen wird seine neuen Inhalte auf Spanisch mit der Esperanto-Plattform veröffentlichen und den Zugang zu den Archiven der Bergbauzeitschriften monetarisieren, nachdem es über 187 Jahre an Inhalten digitalisiert hat.

FY2022 Umsatzmix



Quelle: Aspermont Ltd.

XaaS-Geschäftsmodell

Umsatzsäulen

Das Geschäftsmodell von Aspermont basiert auf B2B XaaS-Verkäufen. Das Unternehmen hat seine Einkommensbereiche wie unten beschrieben geändert:

- XaaS: bestehend aus allen auf Abonnementbasis generierten Einnahmen
- Daten: Darstellung der Einnahmen aus B2B-Lead-Generierung und **virtuellen Veranstaltungen & Ausstellungen**
- Dienstleistungen: Umgruppierung von Marketingdienstleistungen für Kunden wie Display-Werbung, Content-Marketing, Content-Agentur **und virtuelle Veranstaltungen und Ausstellungen**

Umsatz pro Bereich (in %)

	GJ2021	GJ2022
Inhalt	47	46
Dienstleistungen	47	47
Daten	6	7

Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Der relative Anteil der einzelnen Dienstleistungen an den Gesamtumsatz blieb stabil. Die Aufteilung der Umsatzerlöse aus Veranstaltungen auf den Dienstleistungssektor verdeutlicht das bedeutende Wachstum des Datensektors. So verzeichnete Aspermont ein Wachstum von 69 % im Datenbereich, das höchste aller Bereiche.

Wichtige KPIs

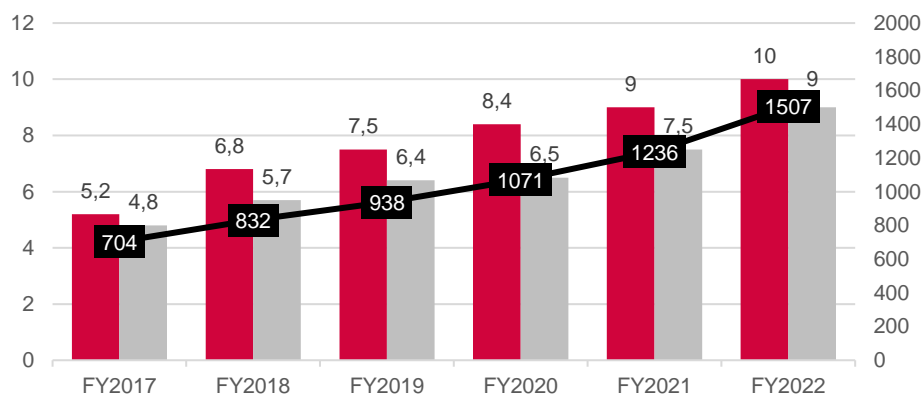
	GJ2018	GJ2019	GJ2020	GJ 2021	GJ2022
Jährlicher Auftragswert (in \$M)	6.8	7.5	8.4	9.0	10.0
XaaS-Umsatz (in \$M)	5.7	6.4	6.5	7.5	8.7
Netto-Rückbehaltungsquote	87%	95%	101%	100%	102%
Einbehaltungsquote	84%	84%	84%	83%	85%
Durchschnittlicher Umsatz pro Einheit (in \$)	832	938	1,071	1,236	1,582
Digitale Nutzer (in Mio.)	1.9	2.6	3.7	3.6	3.6

Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Für das GJ 2022 betrug die **Nettobindungsrate** des Unternehmens **102 Prozent**, mit einer Bindungsrate von 85 Prozent. Dies ist ein deutlicher Anstieg im Vergleich zum letzten Jahr, als das Unternehmen die 100-Prozent-Marke überschritten hatte. Das Unternehmen hat sich erfolgreich auf eine Steigerung dieser Schlüsselkennzahlen konzentriert, die zur Aufrechterhaltung hoher Bruttomargen beitragen und weitere Investitionen in das Unternehmen ermöglichen. Die Besucherzahlen der Online-Dienste stiegen von 3,6 Millionen auf 4 Millionen, mit 229.000 monatlich aktiven Nutzern. Das Unternehmen hat über 6.000 Firmenabonnements mit einem jährlichen Vertragswert von 10 Mio. \$.

Wichtigste Wachstum-KPIs

■ Jährlicher Vertragswert (in \$M) ■ XaaS-Umsatz (in \$M)
— Durchschnittlicher Erlös pro Einheit (in \$)



Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Der ARPU der Abonnementdienste des Unternehmens verzeichnete das schnellste Wachstum seit 2017 mit einem Zuwachs von 28 % gegenüber dem Jahr 2021. Wir hatten 1.421 \$ für das Jahr 2022 prognostiziert. Das Unternehmen hat unsere Erwartungen mit 1.538 \$ übertroffen. In Verbindung mit einer Netto-Bindungsrate von über 102 % bei einer Wirtschaftlichkeit von über 30x entwickelt sich Aspermont zu einem digitalen Abonnement-Star.

Insgesamt gehen wir davon aus, dass sich das Wachstum aller Abonnement-Kennzahlen in den nächsten Jahren fortsetzen wird, da sich das Unternehmen darauf konzentriert, neue Produkte und Inhalte mit Mehrwert für jeden seiner Kunden anzubieten. Mit der Einführung neuer Produkte im Jahr 2023 könnten diese KPIs jedoch abnehmen, da das

Unternehmen mit Esperanto neue Märkte erschließt, was nicht auf eine Verlangsamung des Abonnementmodells, sondern auf eine erfolgreiche Expansion in neue Märkte hindeuten würde. Nach 2023 könnte es dann zu einem beschleunigten Wachstum kommen.

FINANZKENZAHLEN

FY2022-Ausblick

Für das Jahr 2022 hatte sich das Unternehmen fünf Hauptziele gesetzt:

1. Hohes Wachstum der Gesamteinnahmen
2. Hohes Umsatzwachstum bei XaaS und neuen Produkten
3. Relaunch des Geschäftsbereichs Live-Events
4. Beträchtliche Investitionen in neue Technologien
5. Kontinuierliche Steigerung des freien Cashflows und der Rentabilität

In Anbetracht der vom Unternehmen gemeldeten Ergebnisse hat das Management alle Ziele erreicht, die es für seine Prognose für das Geschäftsjahr 2022 festgelegt hatte.

Durch die Wiederaufnahme des Geschäfts mit Live-Veranstaltungen und die Steigerung der Umsätze mit XaaS konnten die Gesamteinnahmen gesteigert, die hohen Margen und die Rentabilität beibehalten werden.

Historische Entwicklung des Unternehmens

FY2022 Finanzergebnisse

(in AUD \$'m)	GJ2022	GJ 2021	YoY Entwicklung %
Umsatzerlöse	18,7	16,1	+17%
Umsatzkosten	-6,7	5,6	+19%
Bruttoeinnahmen	12,0	10,5	+17%
Bruttomarge (%)	64,0	65,0	-1%
Kassenbestand	6,7	7,0	-4%
EBITDA	2,3	1,6	44%
Nettogewinn nach Steuern	-0,4	0,1	

Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Das Unternehmen führt den Umsatzanstieg auf eine Kombination aus Neukundenakquisitionen und erhöhten Ausgaben von Bestandskunden zurück. Das Unternehmen plant, sein Produktangebot weiter auszubauen und seine Investitionen in Forschung und Entwicklung zu erhöhen, um auf dem SaaS-Markt wettbewerbsfähig zu bleiben. Darüber hinaus ist Aspermont bestrebt, sein Kostenmanagement zu verbessern, um die Margen auch in der Investitionsphase auf hohem Niveau zu halten. Ein leichter Rückgang der Marge ist ein natürliches Ergebnis der Investitionen in das Wachstum. Das Management des Unternehmens ist zuversichtlich, dass die Investitionen mehr Einnahmen bringen und die Margen wieder auf ihr früheres Niveau bringen werden.

Das bereinigte EBITDA des Unternehmens betrug 2,8 Mio. AUD, verglichen mit 2,3 Mio. AUD im GJ2021. Diese starke EBITDA-Performance ist auf das erfolgreiche Kostenmanagement des Unternehmens und die vor Jahren eingeleitete Strategie der strategischen Investitionen in langfristige Wachstumschancen zurückzuführen.

Wir gehen davon aus, dass die Wachstumsinvestitionen des Unternehmens mehr Umsatz bringen und die Margen nach dem GJ 2023e wieder ihr früheres Niveau erreichen werden, wodurch die Bruttomarge unter 60 % fallen könnte. Die starke finanzielle Position wird dem Unternehmen die Flexibilität geben, weiterhin in sein Produktangebot und seine F&E-Initiativen zu investieren, um auf dem SaaS-Markt wettbewerbsfähig zu bleiben.

Säulen des Wachstums

Erträge pro Sektor (in \$M)

	GJ 2022	GJ 2021	Veränderung (in %)
CaaS-Umsatz	8,7	7,5	+16
Einnahmen aus Daten	1,2	7,1	-15
Einnahmen aus Dienstleistungen	8,8	1,5	+25
Einnahmen insgesamt	18,7	16,1	+17

Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Darüber hinaus hat das Unternehmen ein sehr gesundes **Verhältnis von wiederkehrenden Umsätzen zu neuen Umsätzen von 75 %** für das GJ2022, gegenüber 70 % im GJ2021. Wiederkehrende Umsätze sind der Schlüssel zur Erschließung von Wachstum und zur Minimierung der Kosten für die Gewinnung neuer Kunden. Dies wird als Ausgangsbasis für eine beschleunigte Expansion dienen.

GJ 2022 im Vergleich zu den Finanzergebnissen des GJ 2021 (in \$M)

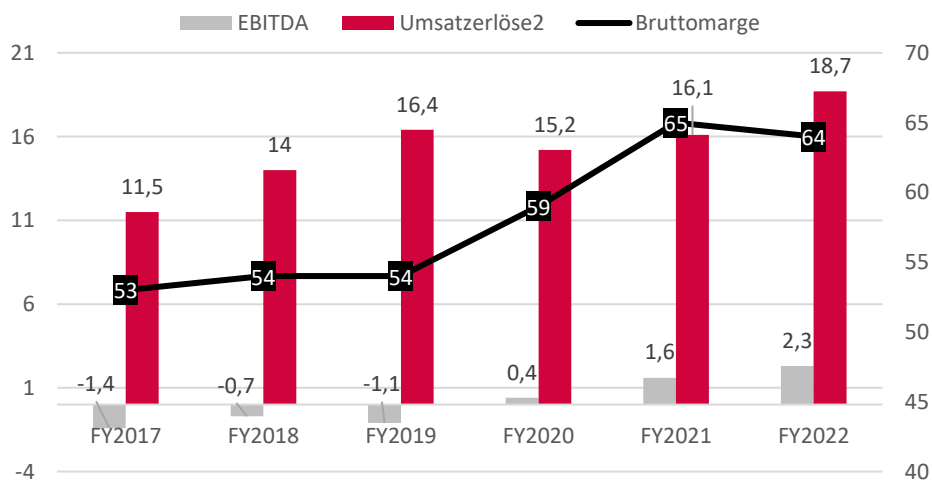
	GJ 2022	GJ 2021	Veränderung (in %)
Umsatz insgesamt	18,73	16,1	17%
Bruttomargen (in %)	64%	65	-1%
Ausgewiesenes EBITDA	2,3	1,6	40%
Cashflow aus der Geschäftstätigkeit	1,4	2,6	-37%
Nettogewinn nach Steuern		0,1	

Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Die Umsatzerlöse des Unternehmens stiegen um 17 % von 16,1 Mio. USD im GJ2021 auf 18,7 Mio. USD im GJ2022. Die Ergebnisse des Unternehmens zeigen einen Anstieg von 16 %, was etwas weniger ist als die von uns prognostizierten 25 %, aber unsere Prognosen berücksichtigten nicht die Entwicklung der internationalen Marktbedingungen im Jahr 2022 und die erweiterte COVID-Situation. Das **Unternehmen hat seine sehr hohe Bruttomarge mit 64 %** für 2022 im Vergleich zu 65 % für 2021 **beibehalten**.

Der NPAT-Verlust des Unternehmens ist auf eine einmalige Investition von 700 Tausend Euro in das Fintech Blu Horseshoe zurückzuführen.

Historische Finanzkennzahlen



Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Insgesamt zeigen die Ergebnisse von Aspermont Ltd. für das GJ2022 ein starkes Umsatzwachstum und eine solide EBITDA-Leistung. Das Unternehmen hat seine Bruttomarge erfolgreich beibehalten und gleichzeitig die Mitarbeiterzahl in einer inflationären Wirtschaft

um 10 % erhöht. Die neuen IT-Plattformen stehen mit neuen Produkten bereit, und wir sind der Meinung, dass das Management des Unternehmens seine Investitionsstrategie fortsetzen wird, auch wenn dies die Ergebnisse des GJ2023e beeinträchtigen könnte, um die Investitionsrendite zu optimieren und ein schnelleres Wachstums des Unternehmens in Einklang zu bringen.

PROGNOSE UND BEWERTUNG

FY2023e Guidance

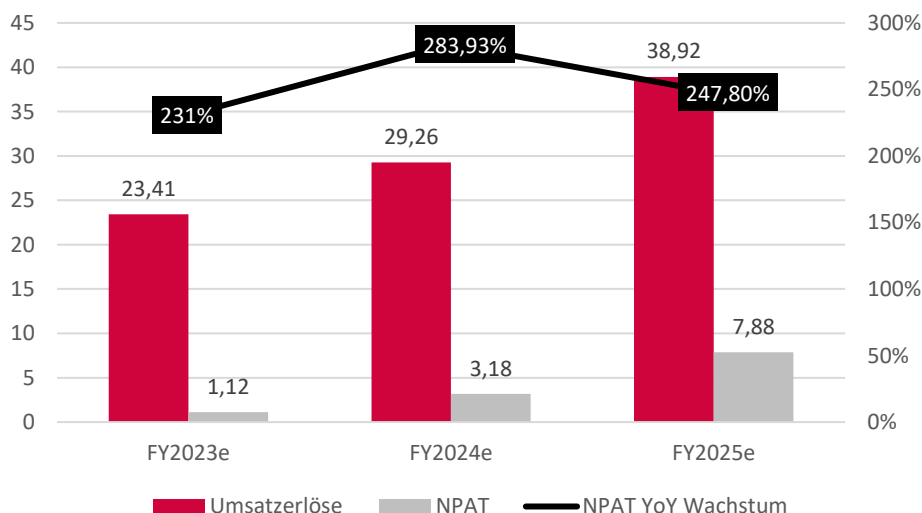
Aspermont hat sechs Hauptziele für das GJ 2023 festgelegt:

1. Umsatzwachstum in allen Sparten
2. Erweiterung des Führungsteams
3. Moderater Rückgang der operativen Margen
4. Rückgänge beim EBITDA
5. Nettobarguthaben soll über 4 Mio. \$ bleiben
6. Einführung der ersten Generation von Skywave, Esperanto und Archives

Prognose

Auf der Grundlage der Guidance des Unternehmens haben wir unsere Schätzungen für das Geschäftsjahr 2023 und die Folgejahre angepasst. Das Projekt Skywave wird zusätzliche Investitionen des Unternehmens erfordern, um neue Abonnements und Cross-Selling-Wachstum voranzutreiben. Dies dürfte zu niedrigeren Bruttomargen, EBITDA und Nettoergebnissen führen.

Schätzungen der wichtigsten Finanzdaten für GJ2023e bis GJ2025e (in Mio. AUD)



Quellen: Aspermont Ltd. und GBC AG

Wir gehen davon aus, dass der Nettogewinn nach Steuern im GJ2023e sinken und dann wieder schneller wachsen wird und im GJ2024e 3,18 Mio. \$ erreicht. Wir rechnen mit Umsatzsteigerungen von 25 %, 25 % bzw. 33 %. Wir gehen davon aus, dass das Unternehmen weiterhin hohe Margen im Bereich von 65% erzielen wird. Dies wird dazu führen, dass Aspermont den NPAT im Jahresvergleich deutlich steigern und im GJ 2025e über \$ 7,88 Mio. erreichen wird.

Wir erwarten, dass sich das Wachstumstempo des Unternehmens beschleunigen wird, wenn es seine Aktivitäten diversifiziert und zu einem wichtigen Akteur im Agrarsektor wird. Der Neustart des Geschäftsbereichs Live-Events wird ebenfalls Wasser auf die Mühlen des Vertriebs bringen und den Cross-Selling-Aktivitäten viel Wind verleihen. Da sich der Bergbausektor in einem Superzyklus mit hoher Volatilität befindet, dürfte der Datenbereich weiterhin der am schnellsten wachsende Sektor sein.

In den letzten beiden Geschäftsjahren sind der freie Cashflow und der operative Cashflow des Unternehmens mit 1,7 Mio. \$ bzw. 2,6 Mio. \$ stabil geblieben. Mit einem positiven

Nettogewinn nach Steuern für das GJ2021 erwarten wir keine weitere Verwässerung des Unternehmens.

Wir haben immer noch Schwierigkeiten, uns mit dem Blue Horseshoe Venture zu befassen, aber wir haben gesehen, dass das Management positive Ergebnisse vorweisen kann. Nach dem Start im Juni letzten Jahres hatte das Finanzdienstleistungsunternehmen bis Mitte Oktober 2022 bereits 118 Verträge abgeschlossen. Dieses Ergebnis hat selbst das optimistischste Szenario übertroffen. Die von Blue Horseshoe vorgeschlagene Lösung ist maßgeschneidert für die neue Art von Anlegern, die ausschließlich über einen einzigen Broker handeln wollen. Auch wenn sie auf den australischen Markt beschränkt ist, glauben wir, dass dieses Projekt mit der Unterstützung von Maklern und Anlegern noch viel Raum zum Wachsen hat.

Aspermont strebt weiterhin ein nachhaltiges zweistelliges Wachstum der Einnahmen an. Die Geschäftsleitung hat in diesem Jahr auch den Bruttogewinn und das EBITDA aufrechterhalten, obwohl die Kosten in allen Bereichen gestiegen sind, einschließlich einer 10%igen Erhöhung des Personalbestands. Die Ergebnisse des GJ2022 zeigen, wie solide und gut vorbereitet das Unternehmen auf die neuen Herausforderungen ist. Wir sind weiterhin davon überzeugt, dass das Unternehmen auf dem besten Weg ist, in naher Zukunft noch mehr Wert für seine Aktionäre zu schaffen.

Aufgrund der Erhöhung der Marktrisikoprämie von 5,00% auf 5,50% liegt unser Kursziel nun bei 0,10 AUD / 0,07 EUR (vorher: 0,11 AUD / 0,08 EUR) mit dem Rating KAUFEN.

BEWERTUNG

Modellannahmen

Aspermont Limited wurde von uns anhand eines dreistufigen DCF-Modells bewertet. Ausgehend von den konkreten Schätzungen für die Jahre 2023 - 2025 in Phase 1 erfolgt in der zweiten Phase die Prognose für die Jahre 2026 bis 2030 unter Anwendung von Werttreibern. Wir erwarten ein jährliches Umsatzwachstum von 15%. Wir haben eine Ziel-E-BITDA-Marge von 35% angenommen. In Phase 2 haben wir einen Steuersatz von 15,0 % berücksichtigt. In der dritten Phase wird ebenfalls ein Residualwert nach dem Ende des Prognosehorizonts unter Verwendung der ewigen Rente ermittelt. Im Endwert gehen wir von einer Wachstumsrate von 1,0 % aus.

Kapitalkosten

Die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) der Aspermont Limited werden aus den Eigenkapitalkosten und den Fremdkapitalkosten berechnet. Zur Ermittlung der Eigenkapitalkosten müssen die Marktprämie, das unternehmensspezifische Beta und der risikolose Zinssatz berechnet werden.

Der risikolose Zinssatz wird gemäß den Empfehlungen des Fachausschusses für Unternehmensbewertungen und Betriebswirtschaft (FAUB) des IDW aus aktuellen Zinsstrukturkurven für risikolose Anleihen abgeleitet. Grundlage hierfür sind die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Zerobondzinssätze nach der Svensson-Methode.

Der derzeit verwendete Wert des risikolosen Zinssatzes beträgt 1,50.

Wir verwenden die historische Marktprämie von 5,5 % als angemessene Erwartung für eine Marktprämie. Dies wird durch historische Analysen der Aktienmarktrenditen gestützt. Die Marktprämie spiegelt den Prozentsatz wider, um den der Aktienmarkt voraussichtlich besser rentiert als risikoarme Staatsanleihen.

Nach der GBC-Schätzungsmethode wird derzeit ein Beta von 2,57 ermittelt.

Unter den getroffenen Annahmen errechnen sich Eigenkapitalkosten von 14,36% (Beta multipliziert mit Risikoprämie plus risikoloser Zinssatz). Da wir bei den Eigenkapitalkosten von einer nachhaltigen Gewichtung von 90% ausgehen, betragen die gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten (WACC) 14,83%.

Bewertungsergebnis

Auf der Grundlage unseres DCF-Bewertungsmodells haben wir unser Kursziel auf 0,10 AUD angepasst. Bei einem Wechselkurs von 0,63714 (Stand: 23-02-2023, 9:40 Uhr) haben wir ein Kursziel von 0,07 EUR beibehalten.

BEWERTUNG

Aspermont Ltd. - Discounted Cashflow (DCF) Betrachtung

Wertetreiber des DCF - Modells nach der estimate Phase:

consistency - Phase		final - Phase	
Umsatzwachstum	30,0%	ewiges Umsatzwachstum	1,0%
EBITDA-Marge	35,1%	ewige EBITA - Marge	35,0%
AFA zu operativen Anlagevermögen	1,0%	effektive Steuerquote im Endwert	15,0%
Working Capital zu Umsatz	-36,6%		

dreistufiges DCF - Modell:

Phase in Mio. AUD	estimate			consistency					final End- wert
	GJ 23e	GJ 24e	GJ 25e	GJ 26e	GJ 27e	GJ 28e	GJ 29e	GJ 30e	
Umsatz (US)	23,41	29,26	38,92	50,60	65,78	85,51	111,16	144,51	
US Veränderung	25,0%	25,0%	33,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	1,0%
US zu operativen Anlagevermögen	81,86	93,02	109,48	125,95	144,90	166,70	191,78	220,63	
EBITDA	2,22	4,69	10,32	17,73	23,05	29,97	38,96	50,65	
EBITDA-Marge	9,5%	16,0%	26,5%	35,1%	35,1%	35,1%	35,1%	35,1%	
EBITA	2,22	4,69	10,32	17,73	23,05	29,97	38,96	50,65	
EBITA-Marge	9,5%	16,0%	26,5%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Steuern auf EBITA	-0,40	-0,74	-1,55	-2,66	-3,46	-4,50	-5,84	-7,60	
zu EBITA	17,9%	15,9%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
EBI (NOPLAT)	1,82	3,95	8,78	15,07	19,59	25,47	33,11	43,05	
Kapitalrendite	-22,1%	-44,8%	-80,7%	-108,6%	-108,3%	-108,0%	-107,7%	-107,5%	-83,3%
Working Capital (WC)	-9,11	-11,19	-14,23	-18,50	-24,04	-31,26	-40,63	-52,82	
WC zu Umsatz	-38,9%	-38,2%	-36,6%	-36,6%	-36,6%	-36,6%	-36,6%	-36,6%	
Investitionen in WC	0,61	2,08	3,04	4,27	5,55	7,21	9,38	12,19	
Operatives Anlagevermögen (OAV)	0,29	0,31	0,36	0,40	0,45	0,51	0,58	0,65	
AFA auf OAV	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01	-0,01	
AFA zu OAV	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	
Investitionen in OAV	-0,03	-0,03	-0,04	-0,05	-0,06	-0,06	-0,07	-0,08	
Investiertes Kapital	-8,82	-10,87	-13,87	-18,09	-23,59	-30,74	-40,05	-52,17	
EBITDA	2,22	4,69	10,32	17,73	23,05	29,97	38,96	50,65	
Steuern auf EBITA	-0,40	-0,74	-1,55	-2,66	-3,46	-4,50	-5,84	-7,60	
Investitionen gesamt	0,58	2,05	3,00	4,22	5,49	7,15	9,31	12,11	
Investitionen in OAV	-0,03	-0,03	-0,04	-0,05	-0,06	-0,06	-0,07	-0,08	
Investitionen in WC	0,61	2,08	3,04	4,27	5,55	7,21	9,38	12,19	
Investitionen in Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Freie Cashflows	2,40	6,00	11,77	19,29	25,09	32,63	42,42	55,16	318,19

Wert operatives Geschäft (Stichtag)	218,01	244,33
Barwert expliziter FCFs	97,13	105,53
Barwert des Continuing Value	120,87	138,80
Nettoschulden (Net debt)	-8,08	-13,82
Wert des Eigenkapitals	226,08	258,15
Fremde Gewinnanteile	0,00	0,00
Wert des Aktienkapitals	226,08	258,15
Ausstehende Aktien in Mio.	2340,00	2340,00
Fairer Wert der Aktie in AUD	0,10	0,11
Fairer Wert der Aktie in EUR	0,07	0,08

Kapitalkostenermittlung:

risikolose Rendite	1,5%
Marktrisikoprämie	5,5%
Beta	2,57
Eigenkapitalkosten	15,6%
Zielgewichtung	90,0%
Fremdkapitalkosten	10,0%
Zielgewichtung	10,0%
Taxshield	25,0%
WACC	14,8%

Kapitalrendite	WACC				
	14,2%	14,5%	14,8%	15,1%	15,4%
-83,8%	0,10	0,10	0,10	0,09	0,09
-83,6%	0,10	0,10	0,10	0,09	0,09
-83,3%	0,10	0,10	0,10	0,09	0,09
-83,1%	0,10	0,10	0,10	0,09	0,09
-82,8%	0,10	0,10	0,10	0,09	0,09

ANHANG

I.

Research unter MiFID II

1. Es besteht ein Vertrag zwischen dem Researchunternehmen GBC AG und der Emittentin hinsichtlich der unabhängigen Erstellung und Veröffentlichung dieses Research Reports über die Emittentin. Die GBC AG wird hierfür durch die Emittentin vergütet.
2. Der Research Report wird allen daran interessierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen zeitgleich bereitgestellt.

II.

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder GBC noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorübergehende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

KAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$.
HALTEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$.
VERKAUFEN	Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$.

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wertes je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufe, etc.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach § 85 WpHG und Art. 20 MAR:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des § 85 WpHG und Art. 20 MAR nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5a,7,11)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem analysierten Unternehmen oder analysierten Finanzinstrument oder Finanzprodukt.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3% der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen oder Emittenten des analysierten Finanzinstruments getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Finanzanalyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (5) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Unternehmens bzw. Emittenten
- (6) a) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen oder Finanzinstrument getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Dritten und/oder Unternehmen und/oder Emittenten des Finanzinstruments der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) b) Es erfolgte eine Änderung des Entwurfs der Finanzanalyse auf Basis berechtigter Hinweise des Dritten und/oder Emittent
- (7) Der zuständige Analyst, der Chefanalyst, der stellvertretende Chefanalyst und oder eine sonstige an der Studieneerstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

(10) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erbringung von Beratungsleistungen mit dem analysierten Unternehmen geschlossen.

(11) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat bedeutende finanzielle Interessen an dem analysierten Unternehmen, wie z.B. die Gewinnung und/oder Ausübung von Mandaten beim analysierten Unternehmen bzw. die Gewinnung und/oder Erbringung von Dienstleistungen für das analysierte Unternehmen (z.B. Präsentation auf Konferenzen, Roundtables, Roadshows etc.)

(12) Das analysierte Unternehmen befindet sich zum Zeitpunkt der Finanzanalyse in einem, von der GBC AG oder mit ihr verbundenen juristischen Person, betreuten oder beratenen Finanzinstrument oder Finanzprodukt (wie z.B. Zertifikat, Fonds etc.)

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um möglichen Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese, sofern vorhanden, offenzulegen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige Compliance Officer, Karin Jägg, E-Mail: jaegg@gbc-ag.de

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz) und Jörg Grunwald.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Julien Desrosiers, Finanzanalyst

Matthias Greiffenberger, M.Sc., M.A., Finanzanalyst

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de



GBC AG[®]
- RESEARCH & INVESTMENT ANALYSEN -

GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
Fax: ++49 (0)821/241133-30
Tel.: ++49 (0)821/241133-0
E-Mail: office@gbc-ag.de