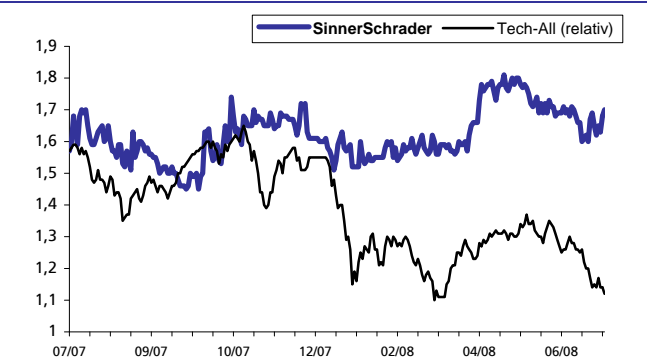


Kaufen Risiko: **Kursziel: EUR 2,50**
(alt: Kaufen) mittel (alt:EUR 2,40)

Starkes Q3 – besseres Q4 erwartet

Bloomberg: SZZ GY Kurs: EUR 1,70
Reuters: SZZG.DE Tech-AS: 831,05
ISIN: DE0005141907
Internet: www.sinerschrader.de
Segment: Prime Standard
Branche: Software

SinnerSchrader hat am 10.07.08 die Zahlen zum dritten Quartal (März-Mai) 2008 bekannt gegeben. Mit einem Umsatz von EUR 6,1 Mio. (+44%) und einem EBITA von EUR 0,5 Mio. (+600%) wurde die positive Entwicklung des 1. Halbjahres fortgeführt und die Erwartung übertroffen.



SinnerSchrader - Q3 2008						
Angaben in Mio. EUR	Q3/08	Q3/07	yoy	9M/08	9M/07	yoy
Umsatz	6,1	4,2	44,2%	17,6	13,6	29,2%
EBITDA	0,7	0,2	277,7%	1,7	0,9	98,9%
Marge	10,9%	4,2%		9,9%	6,4%	
EBIT	0,5	0,1	605,0%	1,4	0,6	137,2%
Marge	8,7%	1,8%		7,7%	4,2%	
Nettoergebnis	0,4	0,1	343,6%	1,2	0,6	85,1%
Marge	7,1%	2,3%		6,6%	4,6%	
EPS	0,04	0,01	300,0%	0,10	0,06	66,7%

Quellen: SinnerSchrader (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Kursdaten: Bloomberg 10.07.2008 / Schlusskurs

Kurs Hoch / Tief 52 Wochen: EUR 1,85 / EUR 1,45
Marktkapitalisierung: EUR 19,61 Mio.
Aktienzahl: 11,54 Mio.

Die positive Umsatzentwicklung ist in etwa zu gleichen Teilen auf zwei Ursachen zurückzuführen:

Aktionäre: Free Float 54,1%
M. Schrader u. Familie 21,9%
O. Sinner u. Familie 9,7%
Mitarbeiter (aus IPO) 3,1%
Eigene Aktien 0,5%
Strategischer Investor 10,7%

1. Die **Konsolidierung der jüngst akquirierten spot-media**
2. Das **organische Wachstum bei Bestandskunden**

Termine: n.a.

Das operative Ergebnis konnte dabei gegenüber dem Vorjahr versiebenfacht werden. Die deutlich überproportionale Entwicklung ist im Wesentlichen eine Folge niedrigerer Verwaltungskosten aufgrund der...

Analyse: SES Research

Veröffentlichung: 11.07.2008
Tim Kruse (Analyst) +49-(0)40 309537-180

- ...Fixkostendegression und der
- ...Restrukturierungsaufwendungen im Vergleichs-quarteral von EUR 0,2 Mio.

Institutionelle Kundenbetreuung: M.M.Warburg & CO

Barbara C. Effler (Head of Equities) +49-(0)40 3282-2636
Institutional Equity Sales
Christian Alisch +49-(0)40 3282-2667
Florian Bender +49 (0)40 3282 2633
Thomas Dinges +49-(0)40 3282-2635
Matthias Fritsch +49-(0)40 3282-2696
Dr. James F. Jackson +49-(0)40 3282-2664
Oliver Jürgens +49-(0)40 3282-2666
Benjamin Kassen +49-(0)40 3282-2630
Linn Lenné +49-(0)40 3282-2695
Dirk Rosenfelder +49-(0)40 3282-2692
Marco Schumann +49-(0)40 3282-2665
Andreas Wessel +49-(0)40 3282-2663

Sales Trading

Oliver Merckel +49-(0)40 3282-2634
Thekla Struve +49-(0)40 3282-2668
Gudrun Bolsen +49-(0)40 3282-2679
Patrick Schepelmann +49-(0)40 3282-2700
Jörg Treptow +49-(0)40 3282-2658

Sales Assistance

Andrea Carstensen +49 (0)40 3282 2632
Wiebke Möller +49-(0)40 3282-2703

Geschäftsjahresende: 31.08.	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Kennzahlen je Aktie in EUR, andere Angaben in Mio. EUR, Kurs: 1,70 EUR							
UMSATZ	12,3	14,3	15,8	18,6	23,4	26,9	29,6
UMSATZ (alt)					22,2	23,9	26,4
Delta					5,5%	12,7%	12,2%
EBITDA	-0,8	0,7	1,2	1,5	2,5	3,0	3,4
Marge	-6,4%	5,0%	7,3%	7,8%	10,5%	11,3%	11,6%
EBITDA (alt)					2,4	2,8	3,1
Delta					2,1%	8,3%	10,5%
EBIT	-1,4	0,2	0,6	1,0	2,0	2,5	2,9
Marge	-11,5%	1,2%	3,8%	5,6%	8,4%	9,2%	9,6%
EBIT (alt)					1,9	2,3	2,6
Delta					4,1%	8,3%	9,9%
Jahresüberschuss	-0,5	0,5	1,2	1,0	1,6	2,0	2,2
Marge	-4,3%	3,8%	7,5%	5,5%	7,0%	7,4%	7,6%
Jahresüberschuss (alt)					1,5	1,8	1,9
Delta					9,7%	10,1%	18,1%
EPS	-0,05	0,05	0,10	0,09	0,14	0,17	0,20
EPS (alt)					0,14	0,15	0,17
Delta					0,0%	13,3%	17,6%
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,12	0,12	0,12	0,12
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%
Dividende (alt)					0,12	0,12	0,12
Delta					0,0%	0,0%	0,0%
EV/Umsatz	-0,60	0,63	0,61	0,49	0,49	0,42	0,37
EV/EBITDA	9,46	12,60	8,35	6,31	4,66	3,75	3,22
EV/EBIT	5,24	51,00	16,03	8,80	5,78	4,57	3,86
KGV	-34,00	34,00	17,00	18,89	12,14	10,00	8,50
ROCE	-7,2%	1,7%	4,8%	7,6%	13,6%	16,7%	18,2%
Adj. Free Cash Flow Yield	10,6%	7,9%	6,4%	12,5%	17,9%	23,4%	27,6%

Der Liquiditätsabfluss in den ersten neun Monaten von EUR 4 Mio. durch die Akquisition von spot-media (EUR 1,8 Mio.) und aktiveGATE (EUR 0,25 Mio.), dem Aktienrückkaufprogramm (EUR 0,3 Mio.) sowie der Dividendenausschüttung (EUR 1,4 Mio.) sowie sonstigen Investitionen, konnte zur Hälfte durch den operativen Cash Flow gedeckt werden. Insgesamt verringerte sich der Finanzmittelbestand auf EUR 8,6 Mio. Als Folge dessen, lag das Zins- und somit auch das Finanzergebnis im dritten 3. Quartal unter dem Wert des Vorjahres, was den vergleichsweise geringeren Anstieg des EPS erklärt.

Ausblick überzeugt – Prognosen werden angehoben

Die wesentlichen Gründe hierfür sind:

1. 9M Umsatz von EUR 17,6 Mio. erfüllt bereits 80% der Erwartungen für das Gesamtjahr
2. Q4 ist das umsatz- und ertragsstärkste Quartal
3. Auftragseingang um 44% über dem Vorjahreswert
4. spot-media entwickelt sich deutlich stärker als bisher angenommen (Ø-Umsatz EUR 0,28 Mio. pro Monat, EBIT-Marge > 15%)

Das neue Kursziel von EUR 2,50 (alt 2,40) ergibt sich auf Basis des FCFY 2008e. Auf aktuellem Niveau ist die Aktie mit einem **EV/EBIT von 5,3** deutlich unterbewertet und spiegelt nicht die Umsatz- und Ertragsdynamik des Unternehmens wider. **Das Rating Kaufen wird bestätigt.**

Gewinn- und Verlustrechnung SinnerSchrader

in Mio. EUR	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Umsatz	12,3	14,3	15,8	18,6	23,4	26,9	29,6
Herstellungskosten	8,7	9,6	11,2	13,5	17,4	20,3	22,5
Bruttoergebnis	3,6	4,7	4,6	5,1	6,0	6,6	7,1
Forschung und Entwicklung	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Vertriebskosten	1,2	1,1	1,1	1,2	1,3	1,4	1,4
Verwaltungskosten	3,2	3,0	2,9	2,8	2,7	2,8	2,9
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
EBITDA	-0,8	0,7	1,2	1,5	2,5	3,0	3,4
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,4	0,5	0,5	0,3	0,4	0,5	0,5
EBITA	-1,2	0,2	0,7	1,1	2,0	2,5	2,9
Abschreibungen auf iAV	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Goodwill-Abschreibung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-1,4	0,2	0,6	1,0	2,0	2,5	2,9
Zinserträge	0,8	0,0	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3
Zinsaufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finanzergebnis	0,8	0,2	0,2	0,4	0,4	0,3	0,3
Gewöhnliches Vorsteuerergebnis aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-0,6	0,4	0,8	1,4	2,3	2,8	3,2
AO-Beitrag	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	-0,6	0,4	0,8	1,4	2,3	2,8	3,2
Steuern gesamt	-0,1	-0,1	-0,4	0,4	0,7	0,8	0,9
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-0,5	0,5	1,2	1,0	1,6	2,0	2,2
Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-0,5	0,5	1,2	1,0	1,6	2,0	2,2
Minority interest	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	-0,5	0,5	1,2	1,0	1,6	2,0	2,2
in % vom Umsatz	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Herstellungskosten	70,4%	67,2%	70,9%	72,8%	74,5%	75,5%	76,0%
Bruttoergebnis	29,6%	32,8%	29,1%	27,2%	25,5%	24,5%	24,0%
Forschung und Entwicklung	0,7%	0,9%	0,4%	0,6%	0,2%	0,2%	0,1%
Vertriebskosten	10,0%	7,8%	7,0%	6,2%	5,6%	5,0%	4,7%
Verwaltungskosten	25,7%	20,9%	18,4%	15,1%	11,5%	10,4%	9,8%
Sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	-0,2%	0,6%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%
EBITDA	-6,4%	5,0%	7,3%	7,8%	10,5%	11,3%	11,6%
Abschreibungen auf Sachanlagen	3,3%	3,4%	3,2%	1,9%	1,8%	1,8%	1,7%
EBITA	-9,6%	1,6%	4,1%	6,0%	8,6%	9,4%	9,8%
Abschreibungen auf iAV	1,9%	0,3%	0,3%	0,4%	0,2%	0,2%	0,2%
Goodwill-Abschreibung	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	-11,5%	1,2%	3,8%	5,6%	8,4%	9,2%	9,6%
Zinserträge	6,7%	0,1%	1,2%	2,0%	1,8%	1,1%	1,0%
Zinsaufwendungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Finanzergebnis	6,8%	1,5%	1,5%	2,0%	1,7%	1,1%	1,0%
Gewöhnliches Vorsteuerergebnis aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-4,7%	2,8%	5,3%	7,6%	9,9%	10,4%	10,7%
AO-Beitrag	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	-4,7%	2,8%	5,3%	7,6%	9,9%	10,4%	10,7%
Steuern gesamt	-0,4%	-1,0%	-2,3%	2,1%	2,9%	3,0%	3,1%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	-4,3%	3,8%	7,5%	5,5%	7,0%	7,4%	7,6%
Ergebnis aus eingestellten Geschäftsbereichen (nach Steuern)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	-4,3%	3,8%	7,5%	5,5%	7,0%	7,4%	7,6%
Minority interest	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	-4,3%	3,8%	7,5%	5,5%	7,0%	7,4%	7,6%

Quellen: SinnerSchrader (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Bilanz SinnerSchrader

in Mio. EUR	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Aktiva							
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,1	0,1	0,2	2,7	2,8	2,8
davon übrige imm. VG	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0,0	0,0	0,0	0,0	2,4	2,4	2,4
Sachanlagen	1,3	0,9	1,0	1,0	1,1	1,1	1,1
Finanzanlagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Anlagevermögen	1,3	1,0	1,1	1,2	3,7	3,9	4,0
Vorräte	0,4	0,2	0,4	0,8	0,9	1,1	1,2
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,8	1,6	2,8	4,0	3,9	4,4	4,9
Sonstige Vermögensgegenstände	0,8	0,5	0,7	0,4	0,4	0,4	0,4
Liquide Mittel	27,0	10,6	10,0	10,5	8,2	8,2	8,6
Umlaufvermögen	30,0	12,8	13,9	15,6	13,4	14,2	15,1
Bilanzsumme	31,3	13,7	15,1	16,8	17,1	18,0	19,1
Passiva							
Gezeichnetes Kapital	11,5	11,5	11,5	11,5	11,5	11,5	11,5
Kapitalrücklage	16,6	17,6	17,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Gewinnrücklagen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,9	1,8
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	-20,1	-18,8	-17,6	-2,6	-2,6	-2,6	-2,6
Eigenkapital der Aktionäre	8,1	10,3	11,5	12,6	12,8	13,4	14,3
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Eigenkapital	8,1	10,3	11,5	12,6	12,8	13,4	14,3
Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rückstellungen gesamt	1,1	1,5	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,4	0,8	1,2	1,7	1,9	2,2	2,4
Sonstige Verbindlichkeiten gesamt	21,7	1,1	0,6	0,7	0,6	0,6	0,6
Verbindlichkeiten	23,2	3,4	3,5	4,2	4,3	4,6	4,8
Bilanzsumme	31,3	13,7	15,1	16,8	17,1	18,0	19,1
in % der Bilanzsumme							
Aktiva							
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,7%	0,7%	1,0%	15,6%	15,3%	14,9%
davon übrige imm. VG	0,0%	0,7%	0,7%	1,0%	1,7%	2,2%	2,6%
davon Geschäfts- oder Firmenwert	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,8%	13,1%	12,4%
Sachanlagen	4,1%	6,4%	6,8%	5,9%	6,2%	6,2%	6,0%
Finanzanlagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	4,1%	7,1%	7,5%	6,9%	21,8%	21,5%	20,9%
Vorräte	1,1%	1,2%	2,7%	4,6%	5,3%	6,1%	6,3%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	5,7%	11,3%	18,4%	23,6%	22,8%	24,4%	25,7%
Sonstige Vermögensgegenstände	2,5%	3,5%	4,9%	2,6%	2,5%	2,4%	2,2%
Liquide Mittel	86,4%	77,2%	66,3%	62,2%	47,9%	45,8%	45,0%
Umlaufvermögen	95,7%	93,2%	92,2%	93,0%	78,5%	78,7%	79,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Passiva							
Gezeichnetes Kapital	36,9%	84,3%	76,4%	68,7%	67,5%	64,1%	60,4%
Kapitalrücklage	53,0%	128,4%	116,5%	21,5%	21,1%	20,1%	18,9%
Gewinnrücklagen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	4,9%	9,2%
Sonstige Eigenkapitalkomponenten	-64,2%	-137,3%	-116,6%	-15,5%	-15,2%	-14,5%	-13,6%
Eigenkapital der Aktionäre	25,7%	75,4%	76,4%	74,7%	75,0%	74,6%	74,9%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Eigenkapital	25,7%	75,4%	76,4%	74,7%	75,0%	74,6%	74,9%
Pensions- u. ä. langfr. Rückstellungen	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen gesamt	3,5%	10,7%	11,3%	10,7%	10,5%	10,0%	9,4%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,4%	5,9%	8,2%	10,0%	11,1%	12,2%	12,6%
Sonstige Verbindlichkeiten gesamt	69,4%	8,4%	3,9%	4,3%	3,6%	3,3%	3,1%
Verbindlichkeiten	74,2%	24,9%	23,4%	25,1%	25,3%	25,6%	25,2%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quellen: SinnerSchrader (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Kapitalflussrechnung SinnerSchrader

in Mio. EUR	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	-0,5	0,5	1,2	1,0	1,6	2,0	2,2
Abschreibung Anlagevermögen	0,4	0,5	0,5	0,3	0,4	0,5	0,5
Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,1	0,4	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	-0,3	-0,1	-0,3	0,6	0,0	0,0	0,0
Cash Flow	-0,1	1,3	1,7	2,1	2,1	2,5	2,8
Veränderung Vorräte	-0,1	0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-0,2	-0,1
Veränderung Forderungen aus L+L	0,6	0,2	-1,2	-1,2	0,1	-0,5	-0,5
Veränderung Verb. aus L+L + erh. Anzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2
Veränderung sonstige Working Capital Posten	1,9	1,1	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Veränderung Working Capital	2,4	1,5	-1,5	-1,2	0,0	-0,4	-0,4
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	2,3	2,8	0,2	0,9	2,2	2,1	2,4
CAPEX	-0,1	-0,2	-0,8	-0,4	-0,7	-0,7	-0,7
Zugänge aus Akquisitionen	0,0	0,0	0,0	0,0	-2,4	0,0	0,0
Finanzanlageninvestitionen	-4,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Erlöse aus Anlageabgängen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-4,3	-0,2	-0,8	-0,4	-3,0	-0,7	-0,7
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividende Vorjahr	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,4	-1,4	-1,4
Erwerb eigener Aktien	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalmaßnahmen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	0,0	-20,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	0,0	-19,0	0,0	0,0	-1,4	-1,4	-1,4
Veränderung liquide Mittel	-2,0	-16,5	-0,6	0,4	-2,3	0,1	0,4
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Endbestand liquide Mittel	22,6	10,6	10,0	10,4	8,2	8,2	8,6

Quellen: SinnerSchrader (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Kennzahlen SinnerSchrader

	2004	2005	2006	2007	2008e	2009e	2010e
Operative Effizienz							
Operativer Aufwand / Umsatz (%)	36,6%	29,1%	25,3%	21,6%	16,9%	15,3%	14,4%
Umsatz pro Mitarbeiter (TEUR)	89	108	123	128	-	-	-
EBITDA pro Mitarbeiter (TEUR)	-6	5	9	10	-	-	-
EBIT-Marge (%)	-11,5%	1,2%	3,8%	5,6%	8,4%	9,2%	9,6%
EBITDA / Operating Assets (%)	-26,8%	48,5%	42,8%	40,1%	66,9%	73,5%	75,2%
ROA (%)	-41,1%	55,9%	104,6%	88,4%	44,2%	51,3%	56,3%
Kapitaleffizienz							
Umschlag des Sachanlagevermögens	9,5	16,4	15,4	18,8	22,0	24,3	26,0
Operativer Kapitalumschlag	4,2	9,7	5,9	5,1	6,4	6,5	6,5
Umschlag des eingesetzten Kapitals	1,3	1,2	1,2	1,3	1,6	1,8	1,8
Kapitalverzinsung							
ROCE (%)	-7,2%	1,7%	4,8%	7,6%	13,6%	16,7%	18,2%
EBITDA / Durchschn. Capital Employed (%)	-4,0%	6,9%	9,2%	10,5%	16,9%	20,3%	21,9%
ROE (%)	-6,6%	5,3%	10,3%	8,1%	12,8%	14,7%	15,7%
Jahresüberschuss / Durchschn. Eigenkapital (%)	-2,8%	5,9%	10,9%	8,4%	13,0%	15,1%	16,2%
Bereinigter Jahresüberschuss / Durchschn. Eigenkapital (%)	-2,8%	5,9%	10,9%	8,4%	13,0%	15,1%	16,2%
ROIC (%)	-5,7%	4,6%	8,9%	7,0%	11,2%	13,0%	13,9%
Solvenz							
Nettoverschuldung zum Jahresende	-27,0	-10,6	-10,0	-10,5	-8,2	-8,2	-8,6
Net Gearing (%)	-335,7%	-102,3%	-86,8%	-83,3%	-63,9%	-61,4%	-60,1%
Eigenkapital / Zinstragende Verbindlichkeiten (%)	-	-	-	-	-	-	-
Current Ratio	1,4	6,6	7,6	6,5	5,3	5,1	5,0
Acid Test Ratio	1,3	3,7	3,8	3,5	2,9	2,8	2,9
EBITDA / Zinsaufwand	-	-	-	-	-	-	-
Zinsdeckung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kapitalfluss							
Free Cash Flow (Mio. EUR)	2,1	2,6	-0,6	0,5	1,5	1,4	1,7
Free Cash Flow / Umsatz (%)	17,4%	17,9%	-3,6%	2,4%	6,3%	5,3%	5,8%
Adj. Free Cash Flow (Mio. EUR)	-0,8	0,7	0,6	1,1	2,1	2,7	3,0
Adj. Free Cash Flow / Umsatz (%)	-9,2%	1,6%	3,9%	6,9%	6,1%	6,9%	7,2%
Free Cash Flow / Jahresüberschuss (%)	-403,7%	470,1%	-47,9%	44,4%	89,6%	71,8%	76,7%
Zinsertrag / durchschn. Liquide Mittel (%)	3,2%	0,1%	1,8%	3,6%	4,4%	3,6%	3,6%
Zinsaufwand / durchschn. zinstragende Verbindl. (%)	-	-	-	-	-	-	-
Dividend Payout Ratio (%)	0,0%	0,0%	0,0%	134,7%	83,3%	69,1%	61,0%
Mittelverwendung							
Sachanlageinvestitionen / Umsatz (%)	34,9%	1,6%	4,8%	2,4%	2,9%	2,5%	2,3%
Erhaltungsinvestitionen / Umsatz (%)	3,3%	3,4%	3,4%	1,7%	1,5%	1,4%	1,3%
Capex / Abschreibungen (%)	681,3%	42,5%	138,4%	106,6%	144,6%	126,2%	121,6%
Durchschn. Working Capital / Umsatz (%)	15,6%	7,8%	7,2%	11,6%	11,2%	10,4%	10,9%
Forderungen LuL / Verbindlichkeiten LuL(%)	415,9%	193,8%	223,8%	234,7%	205,3%	200,0%	204,2%
Inventory processing period (Tage)	35	84	38	24	25	25	25
Receivables collection period (Tage)	53	40	64	78	60	60	60
Payables payment period (Tage)	13	20	29	33	30	30	30
Cash Conversion Cycle (Tage)	75	103	74	69	55	55	55
Bewertung							
Kurs / Buchwert	2,4	1,9	1,7	1,6	1,5	1,5	1,4
EV / Umsatz	-0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4
EV / EBITDA	9,5	12,6	8,3	6,3	4,7	3,8	3,2
EV / EBIT	5,2	51,0	16,0	8,8	5,8	4,6	3,9
EV / Free Cash Flow	-3,5	3,5	-16,8	20,3	7,8	8,0	6,4
KGV	-34,0	34,0	17,0	18,9	12,1	10,0	8,5
Kurs / Cash Flow	8,6	7,0	101,6	22,0	9,1	9,3	8,1

Quellen: SinnerSchrader (berichtete Daten), SES Research (Schätzungen)

Rechtshinweis: Der Rechtshinweis sowie aktualisierte Veröffentlichungen gemäß § 34b WpHG und FinAnV bezüglich des/der hier analysierten Wertpapiers/Wertpapiere können im Internet unter der Adresse <http://www.mmwarburg.com/disclaimer/disclaimer.htm> abgerufen werden. Der Rechtshinweis und die Veröffentlichungen sind Bestandteil dieser Analyse und sollten bei Entscheidungen, die auf dieser Analyse beruhen, berücksichtigt werden. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht und danach geändert.

Urheberrechte: Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhaltes oder von Teilen.