19. September 2023
Research-Studie

SMC Research
Small and Mid Cap Research

Platz 1 Europe Industrials (2018) | Platz 2 German Software & IT (2018) | Platz 1 German Software & IT (2017)
Mehrfacher Gewinner der renommierten Refinitiv Analyst Awards

Staige One AG

Attraktiver Markt, überzeugende Strategie und vielversprechende Perspektiven

Urteil: Buy (Ersteinschätzung) | **Kurs:** 3,82 € | **Kursziel:** 6,00 € (Ersteinschätzung)

Analyst: Dipl.-Volksw. Dr. Adam Jakubowski
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis 2

Snapshot 3

Executive Summary 4

SWOT-Analyse 5

Profil 6

Marktumfeld 10

Strategie 12

Finanzen 15

Equity-Story 18

DCF-Bewertung 21

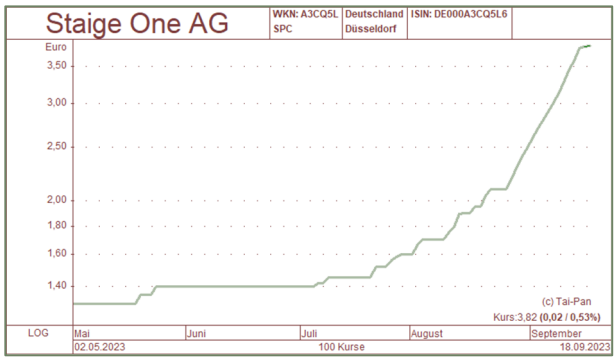
Fazit 25

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose 26

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen 27

Impressum & Disclaimer 28

Snapshot



Stammdaten

Sitz:	München
Branche:	Software / Medien
Mitarbeiter:	> 50
Rechnungslegung:	HGB
Ticker:	SPC:GR
ISIN:	DE000A3CQ5L6
Kurs:	3,82 Euro
Marktsegment:	Freiverkehr Düsseldorf
Aktienanzahl:	4,72 Mio. Stück
Market-Cap:	18,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	17,5 Mio. Euro
Free Float:	ca. 5 %
Kurs Hoch/Tief (3 M):	3,82 / 1,4 Euro
Ø Umsatz (D-dorf, 1 M):	2,6 Tsd. Euro / Tag

Kurzportrait

Die Staige One AG hat sich auf die Entwicklung, Produktion und Vermarktung KI-gesteuerter Kamerasysteme spezialisiert, mit denen kostengünstig und autonom hochqualitative Aufzeichnungen und Live-Übertragungen im Bereich des Amateursports ermöglicht werden. Inzwischen setzen mehr als 1.200 Vereine aus acht unterschiedlichen Sportarten auf die Staige-Systeme, womit die Gesellschaft zum größten Produzenten von Sportübertragungen in der DACH-Region aufgestiegen ist. Staige verfolgt dabei ein Geschäftsmodell, das hinsichtlich der Technologie, der angebotenen Funktionalitäten sowie des Preis- und Vertriebsmodells auf die speziellen Anforderungen des Amateursports passgenau ausgerichtet ist und das zugleich die Erzielung stabil wiederkehrender, hochmargiger Erlöse verspricht. Da der adressierte Markt noch weitgehend unerschlossen ist, bieten sich noch sehr große Wachstumschancen, zudem birgt die angekündigte Sortimentserweiterung um datenbasierte Digitalprodukte eine große Wachstums- und Margenfantasie. Für die Nutzung dieser Chancen kommt dem Unternehmen die enge Zusammenarbeit mit mehreren namhaften und leistungsstarken Partnern wie dem BVB oder dem IT-Dienstleister adesso zugute.

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	1,3	3,8	4,3	3,1	6,5	8,3
EBITDA (Mio. Euro)	-2,1	-1,7	-6,0	-3,8	-1,9	-1,4
Jahresüberschuss	-1,8	-1,4	-5,2	-4,0	-2,3	-1,9
EpS*	-0,27	-0,21	-0,78	-0,60	-0,35	-0,28
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	6,4%	202,0%	11,6%	-26,9%	107,5%	27,9%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	-	-
KUV	19,90	6,59	5,90	8,07	3,89	3,04
KGV	-	-	-	-	-	-
KCF	-	-	-	-	-	-
EV / EBITDA	-	-	-	-	-	-

*2020 bis 2022 Staige GmbH; ab 2023 Konzern Staige One AG; *voll verwässert bei vollständiger Platzierung der KE*

Executive Summary

- **Streaming für den Amateursport:** Staige ist Anbieter einer ganzheitlichen Lösung für die autonome Aufzeichnung und Übertragung von Events des Amateursports. Mit derzeit mehr als 1.200 installierten Kameras und 22,6 Tsd. übertragenen Spielen im ersten Halbjahr 2023 ist das Unternehmen nach eigenen Angaben der größte Produzent von Sportübertragungen in der DACH-Region.

- **Patentgeschützte Kameras und KI-basierte Software:** Zentrale Elemente des Geschäftsmodells sind eine selbst entwickelte, patentgeschützte Kameratechnologie, eine KI-basierte Software und eine eigene Streaming-Plattform. Durch diese Aufstellung können die Produkte flexibel und passgenau auf die Anforderungen des adressierten Marktes ausgerichtet werden. Insbesondere läuft das System völlig autonom, was den finanziellen und personellen Aufwand für die Nutzer (die Vereine) auf ein Minimum beschränkt.

- **Namhafte Kunden- und Partnerbasis:** Inzwischen ist Staige für acht unterschiedliche Sportarten verfügbar, wobei dem Fußball die größte Bedeutung zukommt. Neben zahlreichen Amateurvereinen zählt Staige auch mehrere namhafte Profivereine, welche die Systeme vor allem für ihre Nachwuchs- und Frauenabteilungen nutzen, zum Kundenkreis. Darüber hinaus unterhält das Unternehmen enge partnerschaftliche Verbindungen zu Verbänden wie dem DFB oder dem Deutschen Eishockey-Bund.

- **Coaching-Tool in Kooperation mit dem BVB:** Eine besonders enge Partnerschaft besteht mit dem BVB. Diese umfasst u.a. die Entwicklung eines Coaching-Tools zur Unterstützung der Trainer im Amateurbereich. Darüber hinaus unterstützt der BVB Staige mit seiner Social-Media-Reichweite im Marketing und ist als Aktionär auch im Aufsichtsrat vertreten.

- **Weitere Monetarisierungsoptionen:** Nach Vorbild des Coaching-Tools, das die Vereine zusätzlich buchen können, will Staige in Zukunft weitere Produkte anbieten und dabei vor allem den rasch wachsenden Datenbestand nutzen. Mögliche Ideen sind tiefergehende Analysetools für Teams oder Spieler, Scouting-Anwendungen, individualisierte Highlight-Videos oder auch Gamification-Lösungen (individuelle Highscores für Teams oder Spieler, Quizspiele etc.). Bereits im Angebot ist die Option für die Vereine, ihre Spiele hinter eine Bezahlschranke zu platzieren, woran Staige mit einer Pauschale je Transaktion partizipiert.

- **Wiederkehrende und hochskalierbare Erlöse:** Nach der Implementierung zeichnen sich solche Produkte durch eine sehr gute Skalierbarkeit aus, was die Erzielung attraktiver Margen ermöglichen sollte. Hohe Deckungsbeiträge liefert aber auch das aktuelle Basisgeschäft, das zudem dank der langen Laufzeiten und der geringen Kündigungsquoten für eine ausgeprägte Stabilität der Einnahmen sorgt.

- **Umsatzverdreifachung bis 2025:** Nach der Fertigstellung neuer bzw. verbesserter Funktionen und der Ausweitung der Produktionskapazitäten erfährt Staige derzeit eine massive Wachstumsbeschleunigung und will auf dieser Basis den Umsatz bis 2025 auf über 12,5 Mio. Euro mehr als verdreifachen.

- **Hohes Kurspotenzial:** Wir sehen ebenfalls gute Chancen für ein starkes Wachstum mit hohem Margenpotenzial. Die Abbildung dieses Szenarios in unserem Bewertungsmodell ergibt einen fairen Wert von 6,00 Euro je Aktie (nach Kapitalerhöhung). Auf dieser Basis starten wir die Coverage mit dem Urteil „Buy“.

SWOT-Analyse

Stärken

- Eigene Technologie mit patentgeschützter Kameratechnik und einer KI-basierten Software.
- Eine führende Marktposition in der DACH-Region mit einer großen, rasch wachsenden und treuen Kundenbasis.
- Sehr starkes Netzwerk in den Bereichen Sport, Finanzen und IT.
- Ein bezüglich Produktgestaltung, Bepreisung und Vertriebskonzept passgenau für die Besonderheiten des Amateursports konzipiertes Geschäftsmodell.
- Signifikante Marktzutrittsschranken durch Technologievorsprung und durch den großen Datenbestand als Lernmaterial für die KI und Grundlage für datenbasierte Produkte.
- Solide Bilanz ohne Finanzverbindlichkeiten.

Schwächen

- Bisher wurden durch die frühe Entwicklungsphase hohe Verluste erwirtschaftet. Der EBITDA-Break-even ist nicht vor 2025 zu erwarten.
- Noch tragen Hardwareverkäufe an den Leasing-Partner einen signifikanten Anteil zum Umsatz bei. Da diese 2022 wegen einer Sondersituation besonders hoch ausgefallen waren, wird der diesjährige Umsatz trotz der stark wachsenden Installationsbasis voraussichtlich unter Vorjahr liegen.
- Die noch kurze Historie als börsennotiertes Unternehmen bedingt eine vergleichsweise geringe Transparenz und noch wenig Erfahrung mit der Prognosetreue des Führungsteams.
- Der Ausbau der Installationsbasis erfordert eine Vorfinanzierung der Hardwareproduktion.

Chancen

- Der adressierte Markt bietet ein sehr großes Wachstumspotenzial, derzeit übertragen weniger als ein Prozent der europäischen Vereine ihre Spiele.
- Mit weiteren Produkten sollen die vielfältigen Möglichkeiten genutzt werden, die große und rasch wachsende Installationsbasis und den riesigen Datenbestand stärker zu monetarisieren.
- Hierbei sollen noch stärker die Spieler und ihr soziales Umfeld als Kunden adressiert werden, was einen hohen emotionalen Stellenwert und daher eine hohe Zahlungsbereitschaft verspricht.
- Die aktuellen und geplanten Digitalprodukte weisen eine sehr hohe Skalierbarkeit auf und versprechen ein deutlich überdurchschnittliches Gewinnwachstum.
- Mit den Mitteln der aktuellen Kapitalerhöhung soll das Wachstum weiter forciert werden, bis 2025 will Staige den Umsatz gegenüber 2022 mehr als verdreifachen.

Risiken

- Ein unzureichender Platzierungserfolg der aktuellen Kapitalerhöhung würde die Wachstumspläne behindern.
- Die Entwicklung der geplanten Produkte könnte sich als langwieriger und kostspieliger als geplant erweisen oder in Teilen gänzlich misslingen.
- Der Markterfolg der neuen Produkte ist noch nicht gesichert.
- Der Break-even könnte sich verzögern und weitere Finanzierungsschritte erfordern.
- Das geplante starke Wachstum und die angestrebte Internationalisierung könnten die Kapazitäten des Managements und der Organisation zumindest temporär überfordern.
- Im Konkurrenzumfeld sind mehrere teils deutlich größere Unternehmen aktiv, auch Markteintritte neuer Akteure mit großer Finanzkraft und / oder disruptiver Technologie sind denkbar.

Profil

Digitalisierung des Amateursports

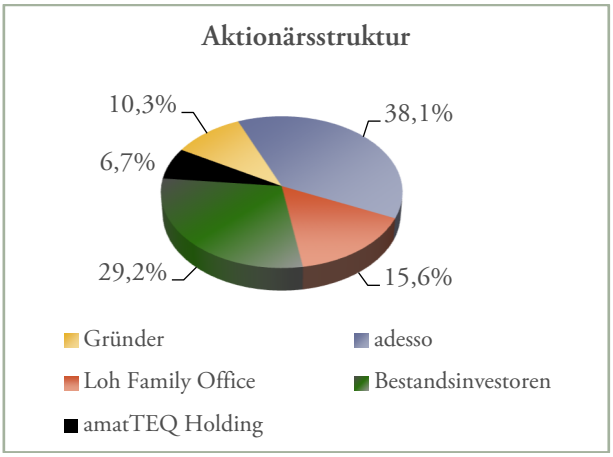
Die Staige One AG hat sich auf die Entwicklung, Produktion und Vermarktung KI-gesteuerter Kamerasysteme spezialisiert, mit denen kostengünstig und autonom hochqualitative Aufzeichnungen und Live-Übertragungen im Bereich des Amateursports ermöglicht werden. Inzwischen setzen mehr als 1.200 Vereine aus acht unterschiedlichen Sportarten auf die Staige-Systeme, die nicht nur für Wettkämpfe, sondern auch für den Trainingsbetrieb eingesetzt werden. Dank dieser großen – und schnell wachsenden – Kundenbasis werden über die Staige-Systeme bis zu 1.200 Sportereignisse pro Wochenende übertragen, womit das Unternehmen der größte Produzent von Sportübertragungen in der DACH-Region ist.

Reverse-IPO im Sommer 2023

Operativer Kern des Unternehmens ist die Staige GmbH aus Essen, die 2017 (damals noch als soccerwatch.tv GmbH) gegründet wurde. Zu den Gründern gehörten u.a. die beiden aktuellen Geschäftsführer Jan Taube und Marvin Baudewig, die bereits 2018 die Führung übernommen haben. In die aktuelle Form wurde das Unternehmen dann im Sommer 2023 gebracht, als die Staige GmbH im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung in den im Freiverkehr der Düsseldorfer Börse gelisteten Mantel der SPAC ONE AG eingebracht und diese anschließend in die Staige One AG umfirmiert wurde. Hierbei wurden an die bisherigen Gesellschafter der Staige GmbH 4,47 Mio. neue Aktien der AG zum rechnerischen Preis von 1,16 Euro ausgegeben, woraus sich eine Einbringungsbewertung von 5,2 Mio. Euro ergibt. Anschließend wurde der Geschäftsführer Jan Taube als Alleinvorstand der AG berufen.

Starker Aktionärskreis

Die bisherige Entwicklung des Unternehmens war von der Produktentwicklung und der Markterschließung geprägt und erforderte daher einen erheblichen Zufluss an externer Finanzierung. Die bisherigen Investitionen in den Aufbau des Unternehmens, die Entwicklung der Technologie und in den Rollout beziffert Staige auf mehr als 17 Mio. Euro, die neben den Gründern insbesondere von zwei finanzstarken strategischen Investoren aufgebracht wurden: dem Family Office der Eigentümerfamilie der Friedhelm Loh Group und dem Dortmunder IT-Dienstleister adesso. Diese beiden stellen auch die beiden größten Anteilseigner dar, adesso hält aktuell 38,1 Prozent der Anteile und Loh Family Office 15,6 Prozent. Ein weiterer Ankeraktionär ist die amatTEQ Holding mit 6,7 Prozent, während die Gründer derzeit noch 10,3 Prozent halten. Die restlichen 29,2 Prozent verteilen sich auf mehrere Investoren, zu denen einige Prominente des Sportbetriebs, der BVB und der Freefloat der ehemaligen SPAC ONE AG gehören (siehe unten). Entsprechend dem Anteilsbesitz stellt adesso mit Prof. Dr. Volker Gruhn, dem Mitgründer und Aufsichtsratsvorsitzenden der adesso SE, bei der Staige One AG den Aufsichtsratsvorsitz. Neben ihm gehören dem Aufsichtsrat Matthias Loh als Vertreter der Loh-Gruppe und Thomas Treß, der Finanzvorstand der BVB AG, an.



Quelle: Unternehmen

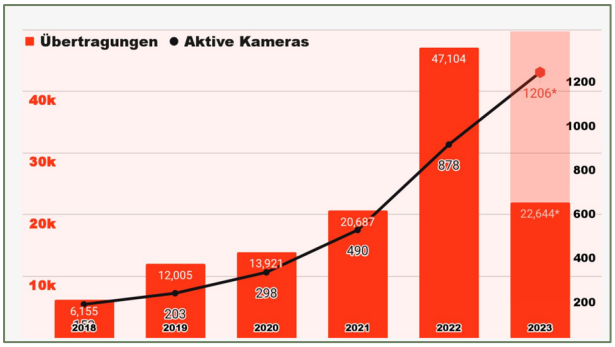
Eigene Technologie

Kern des Angebots von Staige sind selbst entwickelte und selbst gefertigte Kameras, die neben dem Spiel-

feld fest installiert werden und KI-gesteuert autonom Spiele oder den Trainingsbetrieb aufzeichnen bzw. live übertragen. Das Kamerasystem besteht aus sechs Einzelkameras in einem Gehäuse, wodurch es ohne Qualitätseinschränkungen einen Radius von 180° abdeckt und dadurch zum Beispiel unmittelbar am Spielfeldrand platziert werden kann. Auch erfüllen die Staige-Kameras hohe Anforderungen an die Zuverlässigkeit und Haltbarkeit und können trotz der Witterungseinflüsse jahrelang wartungsfrei betrieben werden. Unter anderem berichtet Staige vom reibungslosen Einsatz in Skandinavien und auf der iberischen Halbinsel. Bis auf selbst konzipierte Platinen, die im Auftrag von Staige von drei verschiedenen Herstellern gefertigt werden, bestehen die Kameras aus Standardkomponenten. Die innovative Leistung besteht vor allem in der Anordnung der Einzelkameras, für die Staige inzwischen auch einen Patentschutz erlangt hat. Für die Montage unterhält Staige am Stammsitz in Essen eine Produktionshalle und ein Produktions- und Logistikteam. Die aktuelle Produktionskapazität beziffert das Unternehmen auf rund 50 Systeme pro Woche, darüber hinaus bestehen bereits Ausbaureserven. Die eigene Hardware wird mit einer eigenen, KI-basierten Software gesteuert. Basierend auf der Erfahrung von rund 120 Tsd. Spielen, die Staige bereits aufgezeichnet hat, ist diese Software in der Lage, das Spielgeschehen autonom in Echtzeit auszuwerten und den Fokus der Kamera optimal auszurichten.

Umfassendes Angebot für Vereine

Die angebundenen Vereine können die produzierten Bilder nutzen, um ihre Spiele über das Portal Staige.TV zu übertragen, wobei sie die Möglichkeit haben, den Stream mit Werbung der eigenen Sponsoren anzureichern und/oder einen Bezahlmodus zu integrieren (bisher nur im Einzelabrufmodus, künftig auch im Abo) und so das System zu refinanzieren oder gar zusätzliche Einnahmen zu generieren. Darüber hinaus bietet das System über das Modul Staige Coach, welches in Zusammenarbeit mit dem BVB entwickelt wurde, die Möglichkeit, die Bilder für die Analyse und für die Trainingssteuerung zu nutzen. Als wichtiges Alleinstellungsmerkmal seiner Lösung sieht Staige die umfassende und leicht bedienbare Funktionalität zur Erstellung und zum Teilen von Videoclips, die jedem registrierten Nutzer von Staige.TV kostenlos zur Verfügung steht. Gerade im Amateursportbereich, wo sich das Interesse vielfach auf eigene Aktionen oder die der eigenen Freunde / Familienmitglieder und weniger auf ganze Spiele richtet, bietet diese Möglichkeit für die Nutzer einen großen Mehrwert. Gleichzeitig profitiert Staige von einer hohen Reichweite (wenn Kurzclips viral gehen, können mitunter schnell Millionen Views erreicht werden), einem dadurch erhöhten Bekanntheitsgrad und einer wachsenden Bibliothek an nutzergeneriertem Content.



*Quelle: Unternehmen; * Stand Juni 2023*

Führende Live-Sport-Plattform

Dank der inzwischen erreichten Installationsbasis ist die von Staige ebenfalls selbst entwickelte und komplett Cloud-basierte Streaming-Plattform Staige.TV zum größten Anbieter von Sportübertragungen in der DACH-Region aufgestiegen. Nach Unternehmensangaben werden darüber bis zu 1.200 Spiele pro Wochenende übertragen, während die abrufbare Bibliothek über 100.000 Spiele umfasst. Die Zahl der registrierten Nutzer beziffert Staige ebenfalls auf mehr als 100.000, wobei allerdings die Nutzung der grundlegenden Dienste keine Registrierung erfordert. So lag die Zahl der Unique User 2022 bei über 2 Mio., die Zahl der Visits beziffert Staige auf 7,1 Mio. und die der Abrufe (PIs) auf 30 Mio. Grundlage dieser Zahlen ist die rasch wachsende Basis an installierten Kameras. Diese lag zur Jahresmitte bereits bei über 1.200 und damit 37 Prozent höher als Ende 2022 und fast 150 Prozent höher als vor anderthalb Jahren. Die Zahl der durchgeführten Übertragungen beziffert Staige auf 47 Tsd. im letzten Jahr und fast 23 Tsd. im ersten Halbjahr 2023 (siehe Abbildung oben; die trotz der höheren Kamerazahl geringere relative Zahl der Übertra-

gungen im ersten Halbjahr erklärt sich nach Unternehmensangaben dadurch, dass seit dem Jahreswechsel die Vereine selbst über die zu übertragenden Spiele entscheiden und diese im System anlegen, was in der Umstellungszeit temporär zu niedrigeren Übertragungszahlen geführt hatte).

Breite und namhafte Kundenbasis

Inzwischen ist die Software für acht unterschiedliche Sportarten so weit ausgereift, dass eine zuverlässige eigenständige Detektion des Spielgeschehens möglich ist. Neben Fußball gehören dazu Handball, Eishockey, Feldhockey, Basketball, Volleyball, Dressurreiten und Wasserball. Grundsätzlich aber sieht das Unternehmen den Einsatz in allen Sportarten mit einem begrenzten, viereckigen Feld möglich. Dementsprechend rekrutiert sich die Kundenbasis, die Staige derzeit auf über 1.200 Vereine beziffert, aus diesen Bereichen, wobei ein eindeutiger Schwerpunkt (über 90 Prozent) im Fußball zu finden ist, was das Unternehmen mit der bisherigen Entwicklung, dem Stellenwert des Fußballs und auch mit der engen Partnerschaft mit dem BVB begründet. Im Fußball zählt das Unternehmen nicht nur unzählige Amateurvereine und viele Profivereine (die die Systeme für den Trainingsbetrieb und für die Übertragungen der Nachwuchsmannschaften nutzen), unter anderem den BVB, Bayern München und Borussia Mönchengladbach zum Kundenkreis, sondern auch den DFB (bereits seit fünf Jahren) und die DFL. Aber auch im Eishockey konnte neben mehreren Vereinen der Deutsche Eishockey-Bund als Partner gewonnen werden.

Intensive Partnerschaft mit dem BVB

Eine besondere Partnerschaft verbindet Staige mit dem BVB. Der Dortmunder Großklub gehört nicht nur zu den Kunden (für den Nachwuchs- und Frauenbereich), sondern ist auch ein Entwicklungspartner. Insbesondere das Coaching-Tool wurde und wird in Zusammenarbeit mit dem Nachwuchsleistungszentrum der Dortmunder entwickelt. Darüber hinaus ist der BVB im geringen Umfang an Staige beteiligt, mit dem Aufsichtsratsmandat von Thomas Treß, dem Finanzvorstand des BVB, wurde diese Zusammenarbeit nach dem Reverse-IPO zusätzlich institutionalisiert. Nicht zu unterschätzen sind aber auch die Vorteile, welche diese Partnerschaft als Referenz mit sich bringt. Auch kann Staige immer wieder von der Vernetzung des BVB und von dessen Reichweite in den sozialen Medien profitieren. Unter anderem berichtet das Unternehmen von gemeinsamen Marketingaktionen unter Nutzung der Social-Media-Präsenz einiger BVB-Stars.

Margenstarke wiederkehrende Erlöse

Für die Zurverfügungstellung (die Installation müssen die Vereine in Eigenregie durchführen) und die Nutzung der Kamera berechnet Staige eine Einmalgebühr von 999 Euro sowie eine monatliche Gebühr von 99 Euro – wobei die Zahl der monatlichen Spieleübertragungen noch begrenzt ist (Staige arbeitet an einem LTE-Lizenzmodell für ein Flat-Angebot). Der Vertrag hat eine Laufzeit von drei bis vier Jahren. Wird bei Verlängerung (Staige berichtet von einer Verlängerungsrate von über 95 Prozent) keine neue Kamera benötigt, was nach Angaben des Unternehmens der Regelfall ist, fällt auch keine neue Einmalgebühr an. Da im laufenden Betrieb nur ein geringer Aufwand entsteht (vor allem LTE-Gebühren, Streaming- und Hosting-Kosten, ggf. Service), ist die mit Abstand wichtigste Kostenposition die Kamera selbst. Um diese Ausgabe zu finanzieren, nutzt Staige das Sell-and-Lease-Back-Verfahren. In dessen Rahmen werden die fertig produzierten Kameras an den Partner Deutsche Leasing verkauft, von diesem sofort zurück geleast und über den Zeitraum von 36 Monaten finanziert. Nach Ablauf der drei Jahre gehen die Kameras wieder in den Besitz von Staige über. Den Deckungsbeitrag eines solchen Standardvertrages für den Zeitraum von drei Jahren beziffert der Vorstand auf 2.200 Euro.

Weitere Monetarisierungsoptionen

Diese Einnahmen stellen allerdings nur die Basis des Geschäftsmodells dar und sollen vor allem den Ausbau der Installationsbasis finanzieren. Ein ungleich höheres Margenpotenzial verspricht die Nutzung weiterer Erlösquellen, die auf der Kamera- und Content-Infrastruktur aufgebaut werden können. Dazu gehören weitere Tools, von denen das Modul Coach bereits am weitesten entwickelt und verbreitet ist. Teilweise wird dieses im Bundle mit dem Basispaket an-

geboten, teilweise als kostenpflichtiges Add-on für derzeit knapp 30 Euro pro Monat. Insgesamt nutzen bisher rund 60 Prozent der Kunden auch das Coach-Modul. Noch deutlich weniger verbreitet ist die Nutzung der Pay-Per-View-Funktionalität, die Vereine mit einer Staige-Kamera nach eigenem Ermessen nutzen können. Hier verdient Staige 1,50 Euro an jeder Transaktion. Im geringen Umfang nutzt Staige auch die Plattform Staige.TV und die eigene Reichweite für Werbeschaltungen, sieht die hiermit erzielbaren Erlöse aber nur als nachrangig und als nicht strategisch relevant an. Eine viel größere Bedeutung hat hingegen die Entwicklung weiterer Dienste für die Vereine (zum Beispiel weitere Funktionen in Coach) sowie die Entwicklung anderer datenbasierter Produkte für die Spieler und deren soziales Umfeld oder für andere Zielgruppen. Überlegungen gehen unter anderem in Richtung von Lösungen für das Scouting von Spielern oder auch in Richtung Gamification (zum Bsp. Messung, Speicherung, Visualisierung und Sharing der eigenen Performance durch die Sportler, mit individuellen Highscores, Quizspiele etc.). Wichtig ist in diesem Zusammenhang, dass Staige im Rahmen der abgeschlossenen Verträge die Verwertungsrechte für den gesamten mittels seiner Kameras generierten Content behält.

Starker B2B-Vertrieb

Das nur geringe Interesse an eigenen Werbeeinnahmen erklärt sich auch dadurch, dass Staige die Werbeplätze auf der Streaming-Plattform als ein wichtiges Vertriebsargument im B2B-Geschäft nutzt. Denn vielfach werden die Kameras nicht von den Vereinen selbst finanziert, sondern von Unternehmen aus der Region, die sich im Bereich der Sportförderung betätigen und ein ausgeprägtes Interesse an einer werblichen Präsenz haben. Dazu gehören zahlreiche Sparkassen und Volksbanken oder auch einige Versicherungen und Versorger – insgesamt arbeitet Staige mit mehr als 50 solcher Sportförderer zusammen, die für einen oder mehrere Vereine aus ihrer Region die Kameras finanzieren. Im Gegenzug sind sie mit ihrer Marke auf Staige.TV präsent, ihr Logo ist in den Streams eingeblendet und in allen Clips, die aus dem Videomaterial der betreffenden Kamera erstellt werden, prominent sichtbar. Dieser Vertriebsweg ist so erfolgreich, dass hierüber der Großteil der bisherigen Vereine akquiriert wurde. Im Direktvertrieb nutzt Staige hingegen sowohl regionale Events, bei denen das System mehreren Vereinen demonstriert wird, als auch den Online-Kanal, für den vor allem mit Hilfe von Social Media (u.a. mit Hilfe des BVB) Leads generiert werden.

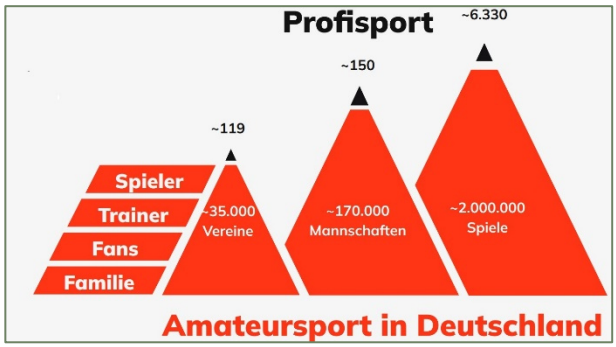
Ergänzendes Lizenzgeschäft

Abgerundet wird das Geschäftsmodell durch Lizenzvereinbarungen für Auslandsmärkte und andere Sportarten. Unter anderem arbeitet Staige mit RTL, Swisscom und der Kronenzeitung (über RSdigital.at) zusammen. Diese nutzen die Kameras von Staige, um in Luxemburg, der Schweiz und in Österreich ähnliche Modelle zu etablieren, wobei das Streaming dann oft über eigene Portale erfolgt. Ähnlich gelagert ist die Kooperation mit ClipMyHorse.TV für den Pferdesport.

Marktumfeld

Teure Sportrechte

Der Sport im TV bzw. in den Medien hat sich in den letzten Jahrzehnten weltweit zu einem sehr großen Markt entwickelt. Nach Angaben der Marktanalysten von SportBusiness beliefen sich die weltweiten Ausgaben für Sportrechte im Jahr 2022 auf über 55 Mrd. US-Dollar und dürften bis 2025 weiter auf fast 62 Mrd. US-Dollar zulegen (Quelle: 2022 Global Media Report). Nahezu die Hälfte dieses Volumens entfällt auf die USA, gefolgt von Großbritannien, das vor allem von der Ausnahmestellung der Premier League profitiert, die mit ihren TV-Rechten rund 3,5 Mrd. Euro pro Jahr erlöst. Zum Vergleich: die erste und die zweite Bundesliga kommen mir rund 1,3 Mrd. Euro in etwa auf ein Drittel dieser Summe. Bezogen auf die einzelnen Sportarten ist der Fußball die weltweite Nummer eins mit Einnahmen von rund 22 Mrd. US-Dollar, gefolgt vom American Football mit 8,5 Mrd. US-Dollar.



Quelle: Unternehmen

Gigantische Marktnische

Dieser riesige Markt deckt aber nur einen kleinen Bruchteil des gesamten Sports ab, dessen Großteil ohne jede mediale Auswertung erfolgt. Einer Erhebung von Staige (siehe Abbildung oben) zufolge gibt es beispielswiese in Deutschland allein in den fünf Sportarten Fußball, Basketball, Handball, Volleyball und Eishockey 35 Tsd. Sportvereine, von denen aber nur 119 dem Profisport (definiert als erste und zweite Liga) zuzurechnen sind. Diese 35 Tsd. Vereine haben rund 170 Tsd. Mannschaften und bestreiten im Jahr rund 2 Mio. Spiele. Dem stehen nur rund 6,3 Tsd. Spiele im Profisport gegenüber. Europaweit beziffert Staige die Anzahl der Sportvereine auf mehr als 400 Tsd., von denen weniger als ein Prozent ihre Spiele übertragen.

Großes Interesse und emotionale Bindung

Die bisher nur rudimentäre Abdeckung des Amateursports ist den hohen Kosten der herkömmlichen Übertragungstechnik, nicht aber einem fehlenden Interesse geschuldet. Anders als bei den Profivereinen gibt es im Amateursport in der Regel zwar keine große Fanbasis, oft geht das Interesse nur geringfügig über den Kreis der Mitwirkenden und deren soziales Umfeld hinaus. Summiert über die Zigtausenden Vereine und Millionen Mitwirkende ist das aber eine sehr große Zielgruppe. Durch die eigene Mitwirkung oder die der eigenen Mannschaft, Kinder, Enkel, Freunde etc. ist zudem der emotionale Mehrwert der Zuschauer stark ausgeprägt, was für eine relativ hohe Zahlungsbereitschaft sorgen sollte.

Prädestiniert für Social Media

Allerdings ist dieses sehr große Marktpotenzial atomistisch verteilt, was seine Erschließung im großen Stil bisher verhindert hat. Mit innovativen, technologisch hochgradig skalierbaren und vor allem kostengünstigen Lösungen wie der von Staige ändert sich das gerade. Allerdings erfordert der Amateursportbereich nicht nur eine andere Technik, sondern auch einen anderen Marktzugang als der Profisport. Das betrifft u.a. den Aufbau und die Vorfinanzierung der Kamerainfrastruktur, die nicht nur in einigen Dutzend Stadien, sondern auf Zigtausend Sportplätzen aufgebaut werden muss. Auch dürften die Nutzungsgewohnheiten von dem Konsum eines Profispiels abweichen, weil neben der Liveübertragung Aspekte wie das Er-

	Hohe Zuverlässigkeit	Einfache Installation	Monetarisierung für den Verein	Einfache Verfügbarkeit	Kosten für den Verein	Haupt Vertriebskanal
Staige - Deutschland Hohe Erfahrungswerte Liveübertragungen Starke Partner in DE und weite Verbreitung Feste Installation des Kamerasystems	✓	✓	✓	✓	€€	B2C
VEO - Dänemark Mobiles Kamerasystem mit Fokus auf Trainingsbetrieb	-	✓	-	✓	€€	B2C
Sporttotal AG - Deutschland Deutsche Sportplattform mit eigenem Kamerasystem	✓	✓	✓	-	€	B2C
Pixellot - Israel Eigenes Kamerasystem und Plattform, häufig als Lizenzgeber	✓	-	✓	-	€€€	B2B
Spiideo - Schweden Ursprung im professionellen Trainingsbereich, häufig als Lizenzgeber und in profi Vereinen	✓	-	✓	-	€€€	B2B
Sportdeutschland.tv - Deutschland Plattform für Sportübertragungen mit manuellen Produktionen durch den Verein	-	-	✓	-	€€€	B2C

Staige bietet die beste Kombination für die flächendeckende Skalierung in alle Ligen.

Quelle: Unternehmen

stellen und Teilen von Clips einen deutlich größeren Stellenwert haben dürfte.

Fünf Wettbewerber

Neben Staige gibt es derzeit in Europa im Wesentlichen fünf weitere Unternehmen, die Übertragungslösungen für den Amateursport anbieten (siehe Abbildung oben). In Deutschland besonders aktiv sind hiervon vor allem die ebenfalls börsennotierte Sporttotal AG sowie Sportdeutschland.tv des Deutschen Olympischen Sportbunds. Der letztere agiert aber vor allem als Streaming-Plattform, die Erstellung der Bilder wird den Vereinen überlassen, die hierfür eine Smartphone-App nutzen können. Vergleichbarer zu Staige ist eher das Konzept von Sporttotal. Das Kölner Unternehmen, das aber wesentlich breiter aufgestellt ist und das Gros seiner Einnahmen mit der Produktion und medialen Auswertung von Großevents (u.a. Autorennen am Nürburgring) sowie als exklusiver Produktionspartner für Magenta TV erzielt, bietet über die Tochter sporttotal.tv GmbH eine eigene Kameratechnik für die autonome Aufzeichnung und Übertragung von Spielen aus zehn Sportarten, die über die gleichnamige Plattform live oder On-Demand geschaut werden können. Auf seiner Homepage beziffert das Unternehmen die Zahl der angebundenen Vereine auf über 700. In einer anderen Dimension bewegt sich das 2013 gegründete Unternehmen Pixellot aus Schweden. Wie bei Staige umfasst das Angebot eine selbst entwickelte Kameratechnologie für die autonome Produktion und für das Streaming der Videos, Module für die Analyse und für das Coaching sowie Monetarisierungsoptionen für die Vereine. Das Unternehmen verfügt über eine breite Installationsbasis von 27,4 Tsd. Spielfeldern in 72 Ländern (darunter allein über 8 Tsd. High Schools in den USA) und überträgt monatlich rund 150 Tsd. Spiele aus 19 unterschiedlichen Sportarten. Eine breite internationale Präsenz postuliert auch der dänische Anbieter VEO für sich, dessen Kamerasysteme nach eigenen Angaben in über 80 Ländern im Einsatz sind und seit der Gründung in 2015 bereits mehr als eine halbe Million Spiele aufgezeichnet haben.

Strategie

Ausbau der Installationsbasis

Die zentrale Stoßrichtung der weiteren Wachstumsstrategie ist die möglichst schnelle Expansion der eigenen Installationsbasis. Angesichts der sehr niedrigen Kündigungsrate nach Ablauf des ersten Dreijahreszeitraums bieten zusätzliche Installationen ein großes Potenzial für langjährig wiederkehrende Erlöse mit nur geringen laufenden Kosten. Die Stabilität der Installations- und damit auch der Ertragsbasis wird zusätzlich dadurch erhöht, dass die Vereine sich erwartungsgemäß an das Angebot gewöhnen und es anschließend nicht missen möchten, gleichzeitig aber der Wechsel zu einem Konkurrenten mit signifikanten Wechselkosten einhergeht (neue Hardware, vor allem aber Entwertung der Expertise im Umgang mit dem bisherigen System und evtl. Verlust der bisherigen Daten).

Passgenaues und hochwertiges Angebot

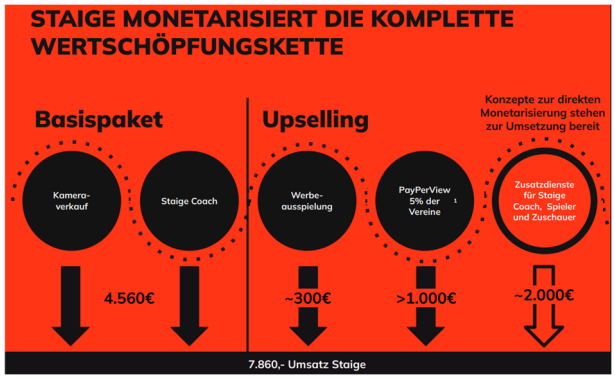
Die Kundentreue kann zusätzlich auch durch eine kontinuierliche Produktweiterentwicklung und -verbesserung gesteigert werden. Den bisherigen Markterfolg sieht Staige als Beleg dafür, dass die eigene Lösung technisch den Anforderungen entspricht und zudem für den adressierten Markt, den Amateursport, passgenau konzipiert ist. Mit Aspekten wie der hohen Zuverlässigkeit, der weitgehenden Wartungsfreiheit und der einfachen Installation werden viele Aspekte adressiert, denen in dem von Ehrenämtlern getragenen Bereich ein hoher Stellenwert zukommt. Wichtig sind auch die vergleichsweise niedrigen Kosten, die in Kombination mit dem Sportfördererkonzept für die Vereine sogar gegen Null gehen. In Ergänzung durch die zusätzlichen Einnahmenpotenziale (zusätzliche Präsentationsmöglichkeiten für Sponsoren und Bezahlinhalte) können Vereine damit sogar ihre Einnahmesituation verbessern. Passgenau auf die Bedürfnisse der Akteure und Zuschauer im Amateursport zugeschnitten ist schließlich die Einbindung von sehr bedieneinfachen Social-Media-Funktionalitäten (Erstellen, Bearbeiten und Teilen von Videoclips).

Tiefe Wertschöpfung

Für die Zielsetzung, innovative und für den adressierten Markt passgenaue Lösungen zu entwickeln, sieht Staige einen hohen eigenen Wertschöpfungsanteil als eine zentrale Voraussetzung an. Dementsprechend deckt das Unternehmen nahezu die gesamte Wertschöpfungskette selbst ab, angefangen von der Hardware-Entwicklung und -fertigung, über die fortlaufende Entwicklung sämtlicher Softwarekomponenten (u.a. Steuerung, KI, Streaming, Analytics) und den Vertrieb bis zum Betrieb von Staige.TV. Durch diese Aufstellung kann das Markt-Feedback sehr rasch gesammelt, ausgewertet und in Produktanpassungen umgesetzt werden.

Angebot von Mehrwertdiensten…

Auf der Grundlage der bestehenden und wachsenden Installationsbasis ergeben sich durch das Angebot von zusätzlichen Modulen oder Diensten große Potenziale für die Erzielung zusätzlicher Einnahmen. Da diesen Einnahmen keine signifikanten variablen Kosten gegenüberstehen, versprechen sie einen großen Hebel auf das Ergebnis. Beispiele für solche Dienste sind das Coaching-Tool oder auch die Partizipation an den Pay-per-View-Erlösen der Vereine. Im geringen Umfang nutzt Staige die eigene Reichweite auch für die Erzielung von Werbeeinnahmen, misst diesem Standbein aber keine große strategisch Bedeutung zu.



Quelle: Unternehmen

…und von datenbasierten Produkten

Eine konsequente Fortführung dieses Ansatzes ist die angekündigte und in Teilen bereits weit fortgeschrittene Entwicklung weiterer Produkte. Hierbei soll der vorhandene und rasch wachsende Bestand an Videomaterial genutzt werden, um datenbasierte Lösungen zum Beispiel für die Spielanalyse, für das Scouting oder auch für Gaming-Anwendungen zu entwickeln. Eine zen-trale Stoßrichtung ist die Ergänzung des Coaching-Tools, das derzeit noch vergleichsweise einfach ist, um datenbasierte Module, die zum Beispiel auch Bewegungsdaten, Passquoten etc. enthalten können. Nach Vorbild zahlreicher Fitnessapps ist aber auch davon auszugehen, dass solche Daten auch individuell für die Spieler von großem Interesse sind, da sie damit ihren Fortschritt und ihre Performance nachverfolgen – und mit anderen teilen – können.

Skalierbare, wiederkehrende Erlöse

Das Geschäftsmodell ist konsequent auf die Erzielung wiederkehrender Erlöse ausgerichtet. Im Erfolgsfall verspricht das ein starkes kumulatives Wachstum sowie eine ausgeprägte Stabilität der Erträge. Gleichzeitig achtet Staige sowohl bei den eigenen Produkten als auch bei den Strukturen auf eine hohe Skalierbarkeit. So ist die Software genuin Cloud-basiert, auch die Kameras können aus der Cloud heraus mit neusten Versionen versorgt werden.

Vertrieb mittels Sportförderung

Eine Besonderheit der Wachstumsstrategie ist die wichtige Rolle, die im Vertrieb Partner aus dem Bereich der Sportförderung einnehmen. Durch diesen innovativen Ansatz adressiert das Unternehmen eine Zielgruppe, die verglichen mit den Sportvereinen selbst über größere finanzielle Möglichkeiten verfügt, gleichzeitig aber auch ein starkes Interesse hat, sich werblich im Umfeld des Amateursports zu positionieren. Mit den Werbemöglichkeiten auf Staige.TV und vor allem in den Streams bzw. Videoclips bietet für solche Unternehmen eine attraktive Werbeplattform.

Einbindung von Partnern

Auch abseits des Vertriebs im engeren Sinne setzt Staige auf das Partnerkonzept. Besonders eng ist die Zusammenarbeit mit dem BVB, von der Staige sowohl im Hinblick auf die Produktentwicklung als auch auf die Reichweite und das Renommee profitiert. Ein weiterer wichtiger Partner ist der Großaktionär adesso, der neben der finanziellen Beteiligung auch erhebliche Ressourcen im IT-Bereich stellen kann. Darüber hinaus profitiert Staige auch von der vielfältigen Vernetzung der Aktionäre und Partner in den Bereichen Wirtschaft und Sport. Dass diese Kontakte viele Türen öffnen, verdeutlicht nicht zuletzt die Partnerschaft mit dem DFB, die bereits seit fünf Jahren besteht und somit bereits in der frühen Startup-Phase begründet wurde.

Weitere Internationalisierung

Die starke Vernetzung hat die rasche Expansion der Installationsbasis in Deutschland begünstigt. Da das Geschäftsmodell leicht auf andere Länder übertragbar ist, will Staige im nächsten Schritt auch im europäischen Ausland wachsen. Anders als die bisher über Lizenzvereinbarungen abgedeckten Märkte Luxemburg Österreich und Schweiz soll dies aber in Eigenregie erfolgen. Unter anderem zur Finanzierung des hierfür erforderlichen Aufbaus von Niederlassungen und von Vertriebsstrukturen sowie der notwendigen Marketingmaßnahmen dient die aktuelle Kapitalerhöhung, aus deren erwarteten Einnahmen mehr als ein Drittel für die Expansion außerhalb der DACH-Region vorgesehen sind. Als besonders aussichtsreich stuft Staige dabei die Niederlande und Italien ein.

DACH Region: Stärkere Durchdringung in verschiedene Sportarten und Regionen	**40 % Personal** **40 % Hardware und Streaming** **10 % Vertrieb Marketing** **10 % Legal**	ca. 3,5 Mio. €
B2C Monetarisierung: Entwicklung und Einführung der Upselling zur weiteren Monetarisierung der Kamera Infrastruktur an den Nutzern	**90 % Produktentwicklung** **Personal + Externe** **10 % Marketing**	ca. 1,5 Mio. €
Zusätzliche Märkte: - Aufbau von Zweigstellen und Sonderaktionen für schnelle Marktdurchdringung - Sonderaktionen über Partner/Extern oder durch Gründung einer Zweigstelle (soft entry)	**40 % Vertriebsteam** **40 % Marketing** **20 % Legal | Office**	ca. 3,0 Mio. €
SUMME		ca. 8,0 Mio. €

Quelle: Unternehmen

KE zur Wachstumsfinanzierung

Im Rahmen der geplanten Kapitalerhöhung werden den Aktionären insgesamt 1,89 Mio. neue Aktien im Verhältnis von 5:2 zum Bezug angeboten, woraus sich bei einem Bezugspreis von 4,23 Euro je Aktie ein Bruttoemissionserlös von 7,9 Mio. Euro ergeben sollte. Neben der Internationalisierung soll mit den Zuflüssen der KE vor allem die weitere Durchdringung der Märkte der DACH-Region finanziert werden, wofür 3,5 Mio. Euro vorgesehen sind. Hierbei soll unter anderem die Abdeckung in noch wenig erschlossenen Regionen erhöht und das Konzept auf zusätzliche Sportarten übertragen werden. Weitere 1,5 Mio. Euro sind für die Produktentwicklung vorgesehen, deren Schwerpunkt auf der Erweiterung des Produktspektrums zur stärkeren Monetarisierung der vorhandenen Installations- und Kundenbasis liegen soll.

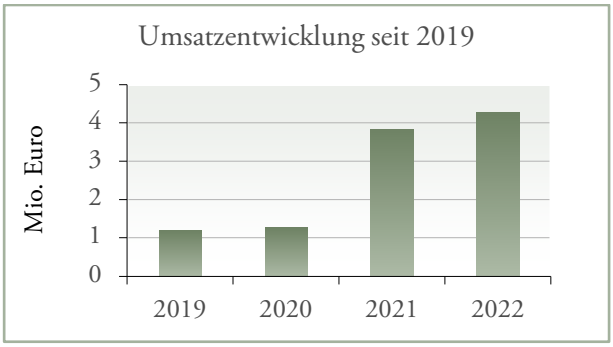
Finanzen

AG-Zahlen wenig aussagkräftig

Da es sich bei der Staige One AG bis zum Vollzug der Übernahme der Staige GmbH nur um einen leeren Börsenmantel handelte, hat deren Bilanz zum 31.12.2022 keinerlei Aussagewert zur Beurteilung des aktuellen Unternehmens. Sie wies eine Bilanzsumme von knapp 0,2 Mio. Euro auf, die auf der Passivseite nahezu komplett vom Eigenkapital und auf der Aktivseite von der Liquidität gebildet wurde. Nach der Sachkapitalerhöhung und der Einbringung der Staige GmbH zu einer Bewertung von 5,2 Mio. Euro dürfte sich die Bilanzsumme nun bei etwa 5,4 Mio. Euro bewegen, wobei dem Eigenkapital auf der Vermögensseite nun vor allem der Beteiligungswert an der GmbH gegenübersteht. Zukünftig wird deswegen vor allem der Konzernabschluss der Staige One AG Aufschluss über die Entwicklung des Unternehmens geben.

Umsatz seit 2019 fast vervierfacht

Für die Betrachtung der bisherigen Entwicklung von Staige bieten sich die vergangenen Abschlüsse der Staige GmbH. Diese zeigen für den Zeitraum 2019 bis 2022 ein starkes Wachstum der Umsätze, die sich in Summe des Zeitraums um 360 Prozent auf knapp 4,3 Mio. Euro erhöht haben. Treiber dieses Wachstums war die Expansion der Installationsbasis. Die Zahl der aktiven Kameras lag Ende 2018 bei 150 und erhöhte sich bis Ende 2022 auf 878. Den aktuellen Stand beziffert das Unternehmen auf über 1.200.



Quelle: Unternehmen

Hoher Anteil der S&LB-Erlöse

Fast 60 Prozent der letztjährigen Erlöse erzielte Staige mit dem Verkauf der Kameras im Rahmen des Sale & Lease Back-Programms. Hierbei werden die Kameras nach der Fertigstellung an den Leasing-Partner Deutsche Leasing veräußert und anschließend für einen dreijährigen Zeitraum zurückgeleast, an dessen Ende sie wieder in den Besitz von Staige wechseln. Durch dieses kapital- und liquiditätsschonende Verfahren laufen die ausgewiesenen Erlöse der tatsächlichen Markterschließung voraus. Korrigiert um die S&LB-Erlöse lagen die letztjährigen Umsätze bei 1,8 Mio. Euro, dem Sechsfachen des Niveaus aus 2019, aber ein Viertel niedriger als 2021. Auf Nachfrage erklärt das Unternehmen diesen Rückgang vor allem mit zwei Aspekten. Zum einen haben sich die Einnahmen aus der Beteiligung an den Pay-per-View-Erlösen 2022 gegenüber 2021 aufgrund des Auslaufens der Corona-Beschränkungen, die sie zuvor massiv beflügelt hatten, wieder halbiert, und zum anderen waren die Neuinstallationen bei den Lizenzpartnern in der Schweiz und in Österreich letztes Jahr geringer. Auch wurden 2021 im Rahmen von Sonderaktionen mehr Kameras statt im Abomodell für eine Einmalzahlung veräußert, was die Erlöse stark, aber nur einmalig, in die Höhe getrieben hatte.

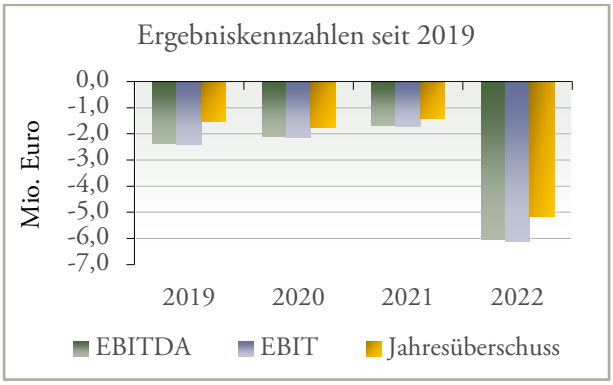
…und hohe Materialaufwandsquote

Die große Bedeutung der Kameras für die aktuelle Phase des Geschäftsmodells bedingt eine hohe Materialaufwandsquote, die sich im Durchschnitt der letzten vier Jahre auf 88 Prozent der Erlöse belaufen hat. Noch etwas höher, für ein Unternehmen in der Aufbau- und Rollout-Phase nicht unüblich, lag die Personalaufwandsquote mit 90 Prozent. Während aber die Materialaufwandsquote auch im letzten Jahr noch in etwa auf dem Durchschnittsniveau der Vorjahre lag, war beim Personalaufwand im Trend bereits ein sinkendes Gewicht erkennbar, auf zuletzt 74 Prozent. Keine große Bedeutung spielen in der Staige-GuV die Abschreibungen, die sich letztes Jahr auf lediglich 1,4 Prozent der Erlöse beliefen. Ebenfalls nahezu vernach-

lässigbar ist der Zinsaufwand, da Staige bis auf eine 2022 gewandelte Wandelanleihe fast ausschließlich mit Eigenkapital finanziert wurde.

Noch hohe Anlaufverluste

Die frühe Phase der Unternehmensentwicklung spiegelt sich in den noch deutlich negativen Ergebnissen wider. Auf der EBITDA-Ebene lag der Verlust in den letzten vier Jahren zwischen -1,7 und -6,0 Mio. Euro. EBIT und EBT bewegten sich wegen der geringen Abschreibungen und Zinsen auf einem vergleichbaren Niveau, während die Nettoverluste durch die Aktivierung der Verlustvorträge etwas gedämpft wurden.



Quelle: Unternehmen

2022 von Sondereffekten belastet

Der trotz des starken Wachstums im letzten Jahr deutlich angestiegene Verlust ist vor allem einem Sondereffekt geschuldet. Nachdem nämlich 2021 Kapazitätsengpässe in der Produktion und im Einkauf ein noch stärkeres Wachstum verhindert hatten, ist Staige letztes Jahr klar in Vorleistung gegangen und hat die Kapazitäten, den Komponenteneinkauf und die Produktion massiv erhöht. Gleichzeitig ist aber ein zuvor fest eingeplanter, sehr großer Abschluss im Ausland wegen des Kriegsausbruchs nicht zustande gekommen. Die fertigen Kameras konnte Staige zwar an den Leasingpartner verkaufen, doch erfolgt dies grundsätzlich ohne Marge, gleichzeitig sorgte das sofortige Zurück-Leasen der Kameras für deutlich steigende Leasingkosten. Diesem Kostenanstieg konnte Staige erst sukzessive durch die Vermarktung der Kameras an weitere Vereine zusätzliche Einnahmen gegenüberstellen, was sich dieses Jahr positiv auf das Ergebnis auswirken sollte. Auch hat der große Bestand an fertigen Produkten (in der Bilanz wegen des S&LB-Programms nicht sichtbar), mit dem Staige in dieses Jahr gestartet ist, das kräftige Wachstum der Installationsbasis im ersten Halbjahr ermöglicht. Eine begrenzte Lieferfähigkeit ist dieses Jahr kein Thema und sollte es auch in Zukunft nicht mehr sein, weil Staige nach den letztjährigen Maßnahmen nun über eine Produktionskapazität von 50 Kameras pro Woche verfügt. Mit der neuen Kameraversion, die sich derzeit in der Vorbereitung befindet, werden sogar noch mehr Einheiten produziert werden können, weil Staige nun mit deutlich weniger Einzelkomponenten und dadurch mit deutlich kürzeren Durchlaufzeiten in der Produktion rechnet. Auch sollten dadurch die Produktionskosten sinken.

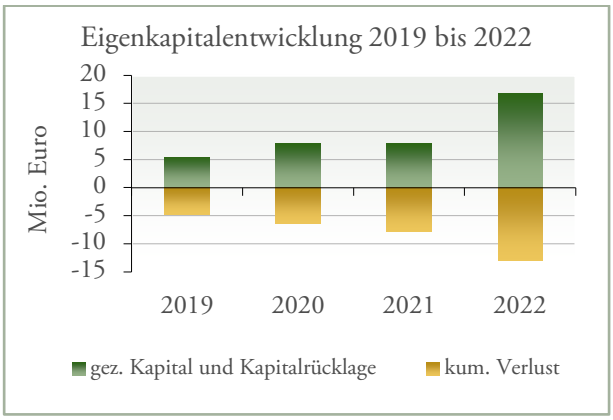
Geschäftszahlen	GJ 21	GJ 22	*Änderung*
Umsatz	3,83	4,28	*+11,6%*
davon S&LB-Erlös	*1,39*	*2,48*	*+78,1%*
EBITDA	-1,67	-6,04	-
EBITDA-Marge	*-43,6%*	*-141,3%*	
EBIT	-1,71	-6,10	-
EBIT-Marge	*-44,6%*	*-142,6%*	
EBT	-1,71	-6,16	-
Vorsteuer-Marge	*-44,6%*	*-143,9%*	
Nettoergebnis	-1,42	-5,17	-
Netto-Marge	*-37,0%*	*-120,8%*	

Quelle: Unternehmen

Hohe Eigenkapitalquote und schuldenfrei

Die Finanzierung der Anlaufverluste wurde durch wiederholte Kapitalaufnahmen ermöglicht, worin sich die Einbindung finanzstarker Aktionäre ausgezahlt hat. Wie der nachstehenden Abbildung zu entnehmen ist, hat sich das gezeichnete Kapital zwischen Ende 2019 und 2022 zwar nur von 0,06 auf 0,09 Mio. Euro erhöht, doch die Kapitalrücklage legte im gleichen Zeitraum von 5,38 auf 16,84 Mio. Euro zu. Saldiert mit den aufgelaufenen Verlusten von 13,0 Mio. Euro entsprach das zum 31.12.2022 einem Eigenkapital von 3,9 Mio. Euro bzw. einer Eigenkapitalquote von 76,6 Prozent. Finanzverbindlichkeiten bestanden Ende 2022 keine, die größte Passivposition nach dem

Eigenkapital waren zum letzten Bilanzstichtag die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von 0,8 Mio. Euro, gefolgt von den Rückstellungen (0,2 Mio. Euro).



Quelle: Unternehmen

Vorratsvermögen und Verlustvorträge

Von der Aktivseite entfallen rd. 50 Prozent auf die aktivierten Verlustvorträge, wobei Staige aus Vorsicht lediglich die Hälfte der vorhandenen steuerlichen Vorträge angesetzt hat. Die zweitgrößte Position sind mit 0,7 Mio. Euro die RHB-Vorräte, die aus den 2022 im großen Stil eingekauften Kamerakomponenten bestehen. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände lagen zum Jahreswechsel bei jeweils etwas mehr als 0,3 Mio. Euro, während das gesamte Anlagevermögen lediglich 0,2 Mio. Euro betrug.

Ehrgeizige Pläne

Mit den Einnahmen der aktuellen Kapitalerhöhung will Staige die Markterschließung weiter forcieren und die Installationsbasis bis 2025 auf 3.900 Tsd. Kameras erhöhen. Auf dieser Grundlage sollen die Erlöse dann auf fast 13 Mio. Euro anwachsen und erstmals ein positives EBITDA ermöglichen. Für das laufende Jahr rechnet Staige hingegen mit einem rückläufigen Umsatz, was aber ausschließlich auf die „überhöhten" S&LB-Umsätze im letzten Jahr zurückzuführen ist. Bereinigt um diese Komponente sollen die Erlöse dementsprechend von 1,8 auf 2,4 Mio. Euro kräftig steigen, was zusammen mit den geringeren Produktionskosten für eine Verbesserung des EBITDA auf -3,3 Mio. Euro sorgen soll.

Equity-Story

Attraktiver Markt

Mit dem Fokus auf die Produktion, Distribution und Auswertung von Videodaten aus dem Amateursport adressiert Staige einen sehr großen und bisher weitgehend unerschlossenen Markt. Von den mehr als 400 Tsd. Sportvereinen in Europa übertragen derzeit weniger als 1 Prozent ihre Spiele. Die geringe Abdeckung erklärt sich vor allem durch die hohen Kosten herkömmlicher Übertragungssysteme, deren Einsatz sich deswegen nur bei einer entsprechend hohen Zuschauerzahl lohnt.

Innovatives, passgenaus Angebot

Dieses Problem hat Staige mit der Entwicklung eines eigenen Ökosystems adressiert, das in allen Komponenten an die Bedürfnisse und Rahmenbedingungen des Amateursports angepasst ist. Es besteht aus der Kombination einer selbst entwickelten Kamera, die fest am Spielfeldrand installiert wird und das gesamte Spielfeld erfasst, und einer KI-basierten Software, die die Kamera in die Lage versetzt, den übertragenen Bildausschnitt völlig autonom auf das aktuelle Spielgeschehen zu richten. Vervollständigt wird das System durch die eigene Streaming-Plattform Staige.TV, auf der die Spiele live oder On-Demand abgerufen werden können. Auch bietet die Plattform umfangreiche, leicht bedienbare Social-Media-Funktionalitäten, mit denen Nutzer Videoclips selbst erstellen und teilen können. Der laufende Betrieb erfolgt somit ohne personellen Aufwand seitens der Vereine, zumal die Systeme ausgesprochen langlebig und nahezu wartungsfrei sind. Im Hinblick auf die beschränkten finanziellen Möglichkeiten der meisten Amateurvereine sehr wichtig ist aber auch die preisliche Attraktivität des Angebotes, die zusätzlich dadurch erhöht wird, dass es den Vereinen die Option bietet, die Übertragungen für Werbeplatzierungen zu nutzen oder gar nur entgeltlich anzubieten und auf diese Weise zusätzliche Einnahmen zu generieren. Den finanziellen Aspekt löst Staige aber auch durch die intensive vertriebliche Ansprache von Unternehmen und Institutionen, die ein ausgesprochenes Eigeninteresse an werblicher Präsenz im Umfeld des Amateursports haben (z.B. Sparkassen und Volksbanken, Versicherungen etc.), und die die Kosten der Kamera für Vereine aus ihrer Region im Rahmen der Sportförderung übernehmen.

Technologischer Vorsprung

Um das System so passgenau auf die Anforderungen des adressierten Marktes abzustimmen, hat Staige von Anfang an auf eigene Technologie gesetzt. So beruht das Kamerasystem auf einem selbstentwickelten und inzwischen patentgeschützten Konzept für die Anordnung der darin enthaltenen sechs Kameras, es enthält eine eigens dafür entwickelte Platine und wird auch von Staige selbst am Unternehmenssitz in Essen gefertigt. Die Software ist ebenfalls eine Eigenentwicklung. Die hohe Wertschöpfungstiefe und die Konzentration auf eigene Technologie bietet den Vorteil, flexibel auf neue Erkenntnisse reagieren zu können und stellt aus Sicht des Managements eine große Eintrittsbarriere für neue Wettbewerber dar. So fußt die aktuelle Staige-Technologie auf mehr als sechs Jahren Entwicklungszeit, Investitionen von mehr als 5 Mio. Euro und der Auswertung von mehr als 120 Tsd. Spielen zum Anlernen der KI.

Marktführende Position

Weitere 12 Mio. Euro sind bisher in den Unternehmensaufbau sowie in die Markterschließung und den Rollout geflossen. Inzwischen ist das System für acht Sportarten verfügbar, die Zahl der installierten Kameras liegt aktuell bei über 1.200 und ist damit mehr als doppelt so hoch wie noch Ende 2021. Die Zahl der Übertragungen lag 2022 bei 47,1 Tsd., womit Staige der größte Produzent von Sportübertragungen in der DACH-Region ist. Auch die Traffic-Zahlen von Staige.TV (7,1 Mio. Besuche, 30 Mio. PIs, 2,2 Mio. Unique User und über 100 Tsd. registrierte Nutzer) verdeutlichen die bereits erreichte Größe.

Hochwertiges Partnernetzwerk

Den bisherigen Erfolg verdankt Staige auch einem großen Partnernetzwerk, welches das Unternehmen sowohl finanziell als auch durch Kontakte und Expertise unterstützt. Dazu gehören u.a. die beiden Großaktionäre adesso und Loh Family Office, der DFB und der Deutsche Eishockey-Bund. Vor allem aber verbindet Staige eine enge Partnerschaft mit dem BVB, die u.a. auch gemeinsame Aktivtäten in der Produktentwicklung und im Marketing umfasst.

Hochmargige, wiederkehrende Einnahmen

Das Gebührenmodell von Staige sieht eine Kombination aus einer Einmalzahlung von fast 1.000 Euro und monatlichen Raten in Höhe von knapp 100 Euro vor, wobei die Vertragslaufzeit zwischen drei und vier Jahren liegt. Auf Basis eines dreijährigen Modells beziffert Staige den Deckungsbeitrag auf 2.200 bis 2.500 Euro, wobei der mit Abstand größte Kostenposten die Hardware ist. Im laufenden Betrieb fallen nur geringe variable Kosten an (Cloud, LTE), so dass das Modell nach der Amortisation der Kamera ausgesprochen Cash- und margenstark ist. Dies umso mehr, als mehr als 95 Prozent der Verträge verlängert werden.

Zusätzliche Ertragsquellen

Der besondere Reiz des Geschäftsmodells stammt aber aus den vielfältigen Möglichkeiten, die wachsende Installationsbasis zusätzlich zu monetarisieren. Dazu gehören zum Beispiel weitere Module, welche die Vereine hinzubuchen können. Besonders weit verbreitet ist bereits das Coaching-Tool, das den Trainern im Amateur- und Jugendfußball die einfache Möglichkeit bietet, Spielszenen zu selektieren und visuell zu analysieren. Dieses Modul wird teilweise bereits im Bundle mit dem Grundpaket vertrieben und derzeit von rund 60 Prozent der angeschlossenen Vereine genutzt. Ein weiteres Tool bietet den Vereinen die Möglichkeit, die Spiele im Pay-per-View-Verfahren kostenpflichtig anzubieten (woran Staige auf Transaktionsbasis mitverdient). Ein deutlich größeres Potenzial verspricht sich Staige aber von weiteren Produkten, die sich derzeit noch in der Entwicklung befinden. Die Überlegungen richten sich hierbei auf datenbasierte Lösungen auf der Grundlage des sehr großen und rasch wachsenden Datenmaterials. Dazu gehört eine tiefergehende Spieler- und Teamanalyse mit Hilfe der Bewegungsdaten, das Profiling von Spielern, die Scouting-Unterstützung etc.

Großes Internationalisierungspotenzial

Obwohl die weitere Durchdringung des Heimatmarktes noch ein riesiges Potenzial bietet, will Staige auch weitere Chancen in anderen Sportarten sowie im europäischen Ausland nutzen. Anders als in Österreich und in der Schweiz, wo die Markterschließung über Lizenzpartner erfolgt, sollen dabei größere europäische Märkte wie Italien in Eigenregie bearbeitet werden. Damit sichert sich Staige den dauerhaften Kundenkontakt und insbesondere den Zugriff auf die Daten als Grundlage für deren weitergehende Verwertung.

Ziel: Umsatzverdreifachung bis 2025

Aufbauend auf der bereites erreichten Installationsbasis, der ausgereiften Technologie und der eingeschlagenen Expansionsstrategie traut sich Staige zu, den Umsatz, der 2022 bei 4,1 Mio. Euro gelegen hat, bis 2025 auf 12,6 Mio. Euro mehr als zu verdreifachen und den Break-even zu vollziehen. Eine besondere Dynamik sollte aufgrund der Ausgestaltung des Geschäftsmodells dabei die Entwicklung der wiederkehrenden Einnahmen entfalten, deren Beitrag in dem Zeitraum von unter 0,5 Mio. Euro auf knapp 5 Mio. Euro zulegen soll.

Wichtige Weichenstellungen vollzogen

Um diese Wachstumsziele zu erreichen, hat Staige in den letzten Monaten wichtige Weichenstellungen vollzogen. Dazu gehört insbesondere der im Sommer durchgeführte Reverse-Take-over, mit dem sich das Unternehmen einen einfachen Zugang zum Kapitalmarkt verschafft hat. Dieser Zugang soll mit der laufenden Kapitalerhöhung erstmals genutzt werden, mit der Staige bis zu 8 Mio. Euro für den weiteren Rollout in Deutschland sowie für die beschleunigte Produktentwicklung und Internationalsierung akqurieren will. Aber auch operativ wurden in den letzten Monaten wichtige Fortschritte erzielt. Unter anderem sind

mehrere Bestandteile des aktuellen Angebotes erst in der ersten Jahreshälfte neu bzw. in einer verbesserten Version im Markt eingeführt worden. Dazu gehören die aktuelle, hinsichtlich des Funktionsumfangs deutlich erweiterte Version des Coaching-Tools oder auch eine weiter vereinfachte Admin-Lösung für die Vereine. Sehr wichtig ist auch die nun dank der weiter optimierten KI flächendeckend mögliche vollständig autonome Aufzeichnung, während sich Staige in früheren Produktversionen noch mit studentischen Hilfskräften vor Ort aushelfen musste. Schließlich hat das Unternehmen, vor allem in Reaktion auf die Kapazitätsengpässe im Jahr 2021, im Jahresverlauf 2022 die Produktionskapazitäten erweitert und stärker auf Effizienz getrimmt. Eine weitere Erhöhung der Kapazitäten bei gleichzeitig geringeren Produktionskosten verspricht sich Staige von einer neuen Kameraversion, die bereits weitgehend entwickelt ist, deutlich weniger Komponenten enthält, eine kürzere Montagezeit benötigt und voraussichtlich 2024 eingeführt werden soll.

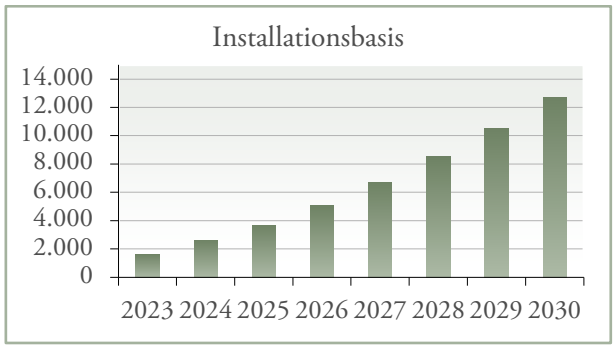
DCF-Bewertung

Wachstumsszenario plausibel

Für die Bewertung von Staige haben wir ein Szenario mit einem starken Wachstum der Installationsbasis und – davon abgeleitet – der Erträge modelliert. Angesichts der bisherigen Entwicklung, der im laufenden Jahr vollzogenen Weichenstellungen (u.a. neue KI-Steuerung der Kameras und verbesserte Version von Staige Coach), der bereits zum Halbjahr deutlich sichtbaren, starken Beschleunigung der Kundengewinnung und der ausreichenden Produktionskapazitäten sehen wir diese Annahme als gut begründet an. In dem von Staige adressierten Markt sind zwar mehrere ernstzunehmende Konkurrenten aktiv, doch das Unternehmen hat es schon bisher geschafft, sich in dem Umfeld nicht nur zu behaupten, sondern in der DACH-Region auch zum führenden Anbieter aufzusteigen. Auf der nun weiter verbesserten Grundlage sollte dies auch weiterhin gelingen, zumal Staige im Unterschied zu den Wettbewerbern eine klare Fokussierung auf den Amateurbereich hat. Als wichtigen Vorteil gerade im Heimatmarkt sehen wir die gute Vernetzung des Unternehmens und die enge Zusammenarbeit mit leistungsfähigen Partnern wie dem BVB, adesso oder den Sportverbänden.

Ausbau der Installationsbasis

Die zentrale Größe in unserem Modell ist die Zahl der aktiven Kameras, von der wir sowohl den Großteil der geschätzten Erlöse als auch die zentralen Aufwandspositionen herleiten. Bezüglich der Installationsbasis gehen wir davon aus, dass sie in diesem Jahr auf etwa 1.600 ansteigen und in den kommenden Jahren mit – absolut – zunehmenden Tempo im unteren vierstelligen Bereich p.a. wachsen wird. Zum Ende des detaillierten Prognosezeitraums im Jahr kalkulieren wir mit rund 13 Tsd. installierten Kameras, was weder in Relation zur Marktgrößte noch bezogen auf die Produktionskapazitäten von Staige zu hoch gegriffen wirkt. Diese Zahl bezieht sich auf Installationen im In- und Ausland, weil wir davon ausgehen, dass Staige die nächsten Internationalisierungsschritte in Eigenregie und nicht mit dem Lizenzmodell angehen wird. Aus diesem Grund haben wir jenes auf dem aktuellen Niveau belassen. Bezüglich der Fertigungskapazitäten sind zwar auch die Ersatzkameras zu berücksichtigen (wir haben vereinfachend angenommen, dass alle Kameras nach vier Jahren erneuert werden), doch angesichts der bereits jetzt bestehenden Möglichkeiten für die Produktion von rund 50 Kameras pro Woche lässt das Modell auch dafür in den nächsten Jahren noch reichlich Spielraum. Dies umso mehr, als Staige für die kommende Kameragneration mit weniger Komponenten und deutlich kürzeren Montagzeiten rechnet.



Quelle: Schätzung SMC-Research

Kumulatives Umsatzwachstum

Das starke Wachstum der Installationsbasis, in Verbindung mit dem Fokus auf wiederkehrende Einnahmen und der sehr geringen Kündigungsrate, lassen ein steiles Wachstum der Aboerlöse für die Kameras erwarten. Sie steigen in unserem Modell von 1,5 Mio. Euro im laufenden Jahr auf knapp 14 Mio. Euro 2030 und stellen damit rund die Hälfte der Umsätze dar. Die zweitgrößte Position bleibt durchgehend der Sale & Lease Back-Umsatz, der im Gleichschritt mit der Zahl der neuinstallierten und ersetzten Kameras wächst. Ebenfalls ein proportionales Wachstum zum Anstieg der Installationsbasis haben wir für die Erlöse mit dem Coaching Tool angesetzt, wobei wir hier eine Buchungsquote von 50 Prozent angesetzt haben (tatsächlich liegt sie spürbar höher, doch wird das Modul mitunter auch im Bundle mit dem Basispaket ange-

boten). Losgelöst von der Installationsbasis und eher zurückhaltend haben wir hingegen die Erlöse aus der Beteiligung an den Pay-per-View-Einnahmen der Vereine modelliert, für die wir ein stetiges Wachstum im unteren zweistelligen Bereich angesetzt haben. Überproportionale Zuwächse habe wir schließlich aus dem Bereich der angekündigten, neuen Produkte unterstellt, wobei wir hier für 2024 mit ersten – noch sehr moderaten – Erlösen rechnen. Durch die anschließende schrittweise Ausweitung des Sortimentes und durch die Annahme einer zunehmenden Penetrationsrate steigt dieser Umsatzbeitrag bis 2030 auf knapp 4 Mio. Euro, was wir angesichts der hier bestehenden Potenziale für eine sehr zurückhaltende Annahme halten. Diese Vorsicht halten wir zum aktuellen Zeitpunkt aber für gerechtfertigt, weil diese Produkte noch nicht im Markt sind und deren kommerzieller Erfolg noch spekulativ ist. Summiert über alle Umsatzarten rechnen wir somit mit einer Zunahme der Erlöse von 3,1 Mio. Euro in diesem Jahr bis auf über 30 Mio. Euro zum Ende des detaillierten Prognosezeitraums.

Kosten folgen der Kamerazahl

Auch die grundsätzliche Dynamik der beiden Kostenpositionen Materialaufwand und SBA haben wir aus der Entwicklung der Installationsbasis hergleitet, wobei wir hier wegen der von Staige geplanten neuen Version der Kameras, die mit signifikant niedrigeren Produktionskosten einhergehen soll, einmalig den Koeffizienten abgesenkt haben (beim Materialaufwand ab 2024 und bei den SBA ab 2025). Durch die sukzessive Veränderung der Umsatzzusammensetzung sowie durch die zu erwartenden Größendegressionseffekte bei den sonstigen SBA (außer den Leasingkosten) sollten die Materialaufwands- und die SBA-Quote im Zeitablauf deutlich abnehmen. Das gilt auch für den Personalaufwand, für den wir wegen des angekündigten Ausbaus der personellen Kapazitäten vor allem für nächstes Jahr einen starken Anstieg erwarten. Auch in den Folgejahren haben wir hier stetige zweistellige Zuwächse unterstellt, womit er aber klar hinter dem Umsatzwachstum bleiben sollte.

Steiler Margenanstieg

Darin kommt zum Ausdruck, dass wir dem Geschäftsmodell schon in der aktuellen Ausprägung, vielmehr aber noch unter Berücksichtigung der neuen, datenbasierten Digitalprodukte, eine sehr hohe Skalierbarkeit und damit auch ein hohes Margenniveau zutrauen. Anders als das Unternehmens selbst, das bereits 2025 ein positives EBITDA ausweisen will, sehen wir den Break-even aber erst 2026, doch anschließend legt die Marge in großen Schritten bis auf 36 Prozent

Mio. Euro	**12 2023**	**12 2024**	**12 2025**	**12 2026**	**12 2027**	**12 2028**	**12 2029**	**12 2030**
Umsatzerlöse	3,1	6,5	8,3	11,7	16,0	20,4	24,8	30,1
Umsatzwachstum		107,5%	27,9%	40,4%	37,0%	28,1%	21,1%	21,4%
EBIT-Marge	-127,8%	-35,1%	-22,0%	-1,6%	13,1%	23,8%	28,8%	33,9%
EBIT	**-4,0**	**-2,3**	**-1,8**	**-0,2**	**2,1**	**4,9**	**7,1**	**10,2**
Steuersatz	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,8%	5,3%	5,2%	15,5%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,4	1,6
NOPAT	**-4,0**	**-2,3**	**-1,8**	**-0,2**	**2,0**	**4,6**	**6,8**	**8,6**
+ Abschreibungen & Amortisation	0,2	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	-3,8	-1,9	-1,4	0,2	2,4	5,1	7,3	9,3
- Zunahme Net Working Capital	0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,7	-0,8
- Investitionen AV	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7
Free Cashflow	**-3,8**	**-2,2**	**-1,9**	**-0,4**	**1,5**	**4,0**	**6,0**	**7,7**

im Jahr 2030 zu. Da Staige ohne einen großen Sachanlagenbestand auskommt und auch die Softwareentwicklung nicht aktiviert, liegt die Ziel-EBIT-Marge mit 34 Prozent nur unwesentlich darunter. Durch die Abwesenheit zinstragender Verbindlichkeiten und die hohen steuerlichen Verslustvorträge (die in unserem Modell bis 2029 reichen sollten), werden nach dem EBITDA-Break-even auch auf der Nettoebene rasch hohe Margen erreicht. Dies allerdings erst ab 2027. Für dieses Jahr erwarten wir noch bei einem Umsatz von 3,1 Mio. Euro einen Verlust von 4,0 Mio. Euro, der in den nächsten Jahren schrittweise reduziert wird.

Vollständige Platzierung der KE unterstellt

Die Cashflow-Schätzung folgt der unterstellten EBITDA-Entwicklung, was für die nächsten drei Jahre noch Netto-Cash-Abflüsse bedeutet. Für die Finanzierung dieser Abflüsse haben wir in unserem Modell angenommen, dass die aktuelle Kapitalerhöhung vollständig platziert wird und dass Staige hieraus fast 8 Mio. Euro zufließen werden. Für die von uns angenommene Entwicklung sollte dies bis zum Cash-Break-even ausreichen, weswegen wir keine weiteren Kapitalmaßnahmen modelliert haben. Dies umso mehr, als Staige in einer späteren Phase auch gut in der Lage sein sollte, die weitere Finanzierung durch FK zu decken.

Terminal Value

Die aus unseren Annahmen resultierende modellhafte Geschäftsentwicklung der Jahre 2023 bis 2030 zeigt die Tabelle auf der vorigen Seite, detaillierte Übersichten zur prognostizierten Bilanz, GUV und Kapitalflussrechnung finden sich im Anhang. Zur Ermittlung des Terminal Value als Gegenwartswert der Cashflows ab 2031 nehmen wir einen Sicherheitsabschlag von 25 Prozent auf die Ziel-EBIT-Marge des detaillierten Prognosezeitraums vor. Als „ewige“ Wachstumsrate unterstellen wir 1 Prozent p.a.

Diskontierungszins

Den aus diesen Prämissen resultierenden freien Cashflow diskontieren wir mit den WACC (Weighted Average Cost of Capital), wobei wir einen FK-Zins von 5,5 Prozent ansetzen. Den Eigenkapitalkostensatz ermitteln wir mit Hilfe des CAPM (Capital Asset Pricing Model). Für den sicheren Zins orientieren wir uns an der deutschen Umlaufrendite und setzen hierfür 2,5 Prozent an und für die Marktrisikoprämie ziehen wir den Durchschnittswert für Deutschland heran, der aktuell bei 5,8 Prozent liegt (Quelle: Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 81 countries in 2020). In Kombination mit einem Beta von 1,4, in dem die Abwägung des grundsätzlich sehr stabilen Geschäftsmodells einerseits und des noch frühen Entwicklungsstadiums des Unternehmens andererseits zum Ausdruck kommt, ergibt das Eigenkapitalkosten von 10,6 Prozent. Bei einem Zielfremdkapitalanteil von 25 Prozent und einem Steuersatz für den Tax-Shield von 30 Prozent resultiert hieraus ein WACC-Satz von 8,9 Prozent.

Kursziel: 6,00 Euro je Aktie

In unserem favorisierten Szenario (ewiges Wachstum 1,0 Prozent, WACC 8,9 Prozent) ergibt sich aus diesen Annahmen ein fairer Wert von 39,7 Mio. Euro bzw. 6,01 Euro je Aktie, woraus wir das Kursziel von 6,00 Euro ableiten. Dabei bleibt zu bedenken, dass wir bereits die volle Platzierung der aktuellen Kapitalerhöhung angenommen und daher mit einer Aktienzahl von 6,6 Mio. kalkuliert haben. Somit sehen wir auf Basis unseres Modells für die Aktie ein hohes Aufwärtspotenzial sowohl gegenüber dem aktuellen Kurs als auch gegenüber dem Bezugspreis der Kapitalerhöhung (4,23 Euro).

Prognoserisiko überdurchschnittlich

Ergänzend zur fundamentalen Ableitung des fairen Wertes schätzen wir das Prognoserisiko auf einer Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) ein. Grundsätzlich halten wir das Geschäftsmodell wegen der Schwerpunktlegung auf stabile, wiederkehrende Einnahmen und der bisher beobachteten ausgeprägten Kundentreue für gut prognostizierbar, was für eine geringe Schätzunsicherheit spricht. Doch unsere Wertermittlung beruht auf der Annahme eines sehr dynamischen Wachstums, teilweise mit Produkten, die noch nicht im Markt sind, was die Schätzunsicherheit deutlich erhöht. Auch erschwert die erst sehr kurze Historie von Staige als börsennotiertes Unternehmen

die Einschätzung der Belastbarkeit der Unternehmenspläne und seiner Prognosetreue. Wir haben dies zwar durch teils deutlich Abschläge gegenüber den Planzahlen berücksichtigt, doch in Summe sehen wir in Abwägung der genannten Aspekte dennoch ein überdurchschnittliches Prognoserisiko, was wir mit der Vergabe von vier Punkten zum Ausdruck bringen.

Sensitivitätsanalyse

Im Rahmen der Sensitivitätsanalyse haben wir die Inputparameter WACC und ewiges Wachstum variiert. Der dabei errechnete faire Wert liegt zwischen 4,54 Euro je Aktie im restriktivsten Fall (WACC von 9,9 Prozent und ewiges Wachstum von 0 Prozent) und 8,45 Euro im optimistischsten Fall.

Sensitivitätsanalyse	Ewiges Cashflow-Wachstum				
WACC	**2,0%**	**1,5%**	**1,0%**	**0,5%**	**0,0%**
7,9%	8,45	7,84	7,32	6,87	6,48
8,4%	7,56	7,06	6,62	6,24	5,91
8,9%	6,80	6,38	**6,01**	5,69	5,40
9,4%	6,14	5,79	5,47	5,20	4,95
9,9%	5,57	5,27	5,00	4,76	4,54

Fazit

Die Staige One AG in ihrer heutigen Form ist erst in diesem Sommer aus einem Reverse-Take-over hervorgegangen, in dessen Rahmen die bereits seit 2017 bestehende Staige GmbH in einen börsennotierten Mantel (die aktuelle Staige One AG) eingebracht wurde. Das Unternehmen hat sich auf die Produktion von Sportübertragungen im Amateurbereich spezialisiert. Dafür entwickelt, produziert und vermarktet es Kameras, die dank einer KI-basierten Software in der Lage sind, die Spiele komplett autonom aufzuzeichnen und zu übertragen. Für die Übertragung nutzt Staige die eigene Streaming-Plattform Staige.TV, deren Nutzer die Spiele live oder on-Demand schauen, daraus eigene Clips erstellen und über Social Media teilen können.

Das zentrale Standbein des Geschäftsmodells ist die Vermietung der Kameras an die Vereine, darüber hinaus bietet Staige zusätzliche Produkte wie eine Coaching-Lösung für Amateurtrainer an. Inzwischen ist das Unternehmen marktführend in der DACH-Region, die Zahl der installierten Kameras lag Mitte 2023 bei 1.200.

Damit wurde die Installationsbasis gegenüber dem Jahresende um 37 Prozent erhöht – ein Tempo, das Staige in Zukunft sogar erhöhen will. Zusammen mit der Erweiterung des Angebotes um zusätzliche Digitalprodukte auf Basis des riesigen und mit jedem übertragenen Spiel rasch wachsenden Datenbestandes sollen die Umsätze allein bis 2025 auf fast 13 Mio. Euro verdreifacht werden (gegenüber 2022), was dann auch die erstmalige Erreichung eines positiven EBITDA ermöglichen würde.

Angesichts des sehr großen und weitgehend noch unerschlossenen Marktes, der überzeugend wirkenden Expansionsstrategie und des großen Netzwerks an namhaften und potenten Partnern (u.a. BVB, DFB, adesso), welche schon die bisherige Wachstumsstory maßgeblich gestützt haben, halten wir diese Pläne für plausibel.

Dementsprechend haben wir auch für unser Bewertungsmodell ein Szenario mit hohen Wachstumsraten und sehr signifikanten Skaleneffekten modelliert, woraus sich ein fairer Wert von 6,00 Euro ergeben hat. Da dieser deutlich sowohl über dem aktuellen Börsenkurs als auch über dem Bezugspreis der aktuellen Kapitalerhöhung liegt, deren vollständige Platzierung wir im Modell unterstellt haben, und da wir von dem Unternehmen in sämtlichen zentralen Aspekten einen positiven Eindruck haben, vergeben wir zum Start der Coverage das Urteil „Buy“.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist*	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	2,8	7,0	6,9	6,7	6,6	6,7	6,7	6,8	6,9
1. Immat. VG	0,1	3,3	2,9	2,6	2,3	2,0	1,6	1,3	1,0
2. Sachanlagen	0,1	0,2	0,4	0,6	0,8	1,2	1,6	2,0	2,4
II. UV Summe	2,3	6,5	4,5	2,9	2,9	5,0	9,6	15,8	23,2
PASSIVA									
I. Eigenkapital	3,9	12,1	9,9	8,0	7,8	9,8	14,2	20,3	27,6
II. Rückstellungen	0,2	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	0,8
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Kurzfristiges FK	1,0	1,0	1,0	1,0	1,1	1,2	1,3	1,4	1,6
BILANZSUMME	**5,1**	**13,4**	**11,2**	**9,5**	**9,4**	**11,5**	**16,1**	**22,4**	**29,9**

**2022: Staige GmbH, ab 2023: Konzernabschluss der Staige One AG*

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist*	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	4,3	3,1	6,5	8,3	11,7	16,0	20,4	24,8	30,1
Rohertrag	0,3	1,7	5,0	6,6	9,3	13,3	17,6	21,5	26,4
EBITDA	-6,0	-3,8	-1,9	-1,4	0,2	2,6	5,4	7,7	10,8
EBIT	-6,1	-4,0	-2,3	-1,8	-0,2	2,1	4,9	7,1	10,2
EBT	-6,2	-4,0	-2,3	-1,8	-0,2	2,1	4,9	7,2	10,2
JÜ (vor Ant. Dritter)	-5,2	-4,0	-2,3	-1,8	-0,2	2,0	4,6	6,8	8,6
JÜ	-5,2	-4,0	-2,3	-1,8	-0,2	2,0	4,6	6,8	8,6
EPS	-	-0,60	-0,34	-0,28	-0,03	0,30	0,70	1,03	1,31

**2022: Staige GmbH, ab 2023: Konzernabschluss der Staige One AG*

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist*	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	-5,4	-3,7	-2,0	-1,6	-0,1	2,0	4,6	6,7	8,5
CF aus Investition	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7
CF Finanzierung	5,6	8,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,7	-1,4
Liquidität Jahresanfa.	0,8	1,0	5,1	2,9	1,0	0,6	2,2	6,0	11,3
Liquidität Jahresende	1,0	5,1	2,9	1,0	0,6	2,2	6,0	11,3	17,7

**2022: Staige GmbH, ab 2023: Konzernabschluss der Staige One AG*

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist*	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	11,6%	-26,9%	107,5%	27,9%	40,4%	37,0%	28,1%	21,1%	21,4%
Rohertragsmarge	7,4%	54,3%	76,6%	79,1%	80,2%	83,2%	86,3%	86,9%	88,0%
EBITDA-Marge	-141,3%	-121,5%	-29,5%	-17,3%	2,0%	16,0%	26,4%	31,2%	36,1%
EBIT-Marge	-142,6%	-127,8%	-35,1%	-22,0%	-1,6%	13,1%	23,8%	28,8%	33,9%
EBT-Marge	-143,9%	-127,8%	-35,0%	-22,0%	-1,6%	13,1%	23,9%	28,9%	34,0%
Netto-Marge (n.A.D.)	-120,8%	-127,8%	-35,0%	-22,0%	-1,6%	12,4%	22,6%	27,4%	28,8%

**2022: Staige GmbH, ab 2023: Konzernabschluss der Staige One AG*

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber
sc-consult GmbH
Alter Steinweg 46
48143 Münster
Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst
Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

Charts
Die Charts wurden mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§85 WpHG, MAR und Delegierte Verordnung (EU) 2016/958 der Kommission zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Finanzanalyse ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgiallee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

I) Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Finanzanalyse können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt

2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt

3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt

4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)

6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studienerstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie

7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studienerstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.

8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studienerstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde

9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH

10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3),

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 19.09.2023 um 10:08 Uhr fertiggestellt und am 19.09.2023 um 10:45 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:
http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
Keine			

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Ein Update und zwei Research-Comments

Die Veröffentlichungstermine der Finanzanalysen stehen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht verbindlich fest.

Haftungsausschluss
Herausgeber der Studie ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Analyse. Die vorliegende Studie wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Analyse dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Finanzanalyse stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsaussagen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommenen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Finanzanalyse oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright
Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.