

27. März 2024  
Research-Comment

# 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

## Großauftrag aus China als Blaupause für weiteres Wachstum

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 2,46 € | Kursziel: 6,00 € (unverändert)

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

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

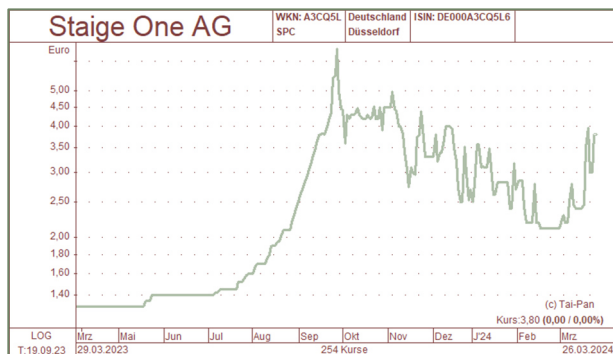
**Telefon:** +49 (0) 251-13476-93

**Telefax:** +49 (0) 251-13476-92

**E-Mail:** kontakt@sc-consult.com

**Internet:** www.sc-consult.com

# Aktuelle Entwicklung



## Stammdaten

<b>Sitz:</b>	München
<b>Branche:</b>	Software / Medien
<b>Mitarbeiter:</b>	> 50
<b>Rechnungslegung:</b>	HGB
<b>ISIN:</b>	DE000A3CQ5L6
<b>Ticker:</b>	SPC:GR
<b>Kurs:</b>	2,46 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Primärmarkt Düsseldorf
<b>Aktienanzahl:</b>	4,96 Mio. Stück
<b>Market-Cap:</b>	12,2 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	15,2 Mio. Euro
<b>Free Float:</b>	26,1 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12M):</b>	6,50 / 1,30 Euro
<b>Ø Umsatz (12 M):</b>	1,1 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2022	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	4,3	2,5	4,7
EBITDA (Mio. Euro)	-6,0	-5,2	-2,9
Jahresüberschuss	-5,2	-5,5	-3,4
EpS	-0,69	-0,73	-0,45
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	11,6%	-41,8%	87,6%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	4,31	7,41	3,95
KGV	-	-	-
KCF	-	-	-
EV / EBITDA	-	-	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

## Großauftrag aus China

Mit einer Unternehmensmeldung vom 19. März konnte Staige einen aufsehenerregenden Vertriebs Erfolg verkünden, mit dem zugleich die technologische Führerschaft und die Potenz des Partnernetzwerks dokumentiert werden konnten. Und zwar ist es dem Unternehmen auf Vermittlung und mit Unterstützung des BVB gelungen, mit LingXi Technology Co., Ltd. (ACME) eine mehrjährige Kooperationsvereinbarung abzuschließen. Bei ACME handelt es sich um einen Digitalisierungsdienstleister für den chinesischen Sport- und Non-Profit-Bereich, der mehrere Verbände, zahlreiche Vereine und diverse Profiteams zu seinen Kunden zählt. Im Rahmen der Kooperation wird Staige mindestens 1.200 KI-Kameras an ACME liefern, mit denen Fußballplätze in China ausgestattet werden sollen.

## 10 Mio. Euro bis 2029

Wie im bisherigen Standardgebührenmodell erhält Staige dafür je Kamera eine Kombination aus einer einmaligen Zahlung und monatlichen Lizenzerlösen über einen Zeitraum von drei Jahren. Insgesamt summieren sich die Einnahmen pro Kamera auf einen hohen vierstelligen Betrag. Den gesamten Umsatzbeitrag der Kooperation bis 2029 beziffert Staige auf knapp 10 Mio. Euro, woraus sich bei 1.200 Kameras auf ca. 8.000 Euro je System schließen lässt. Ein für Staige attraktiver Preis, zumal der Partner für die LTE- und Cloud-Kosten aufkommt und den Vertrieb selbst verantwortet.

## Weiteres Potenzial

Bei den genannten Zahlen handelt es sich um Mindestwerte, für die mehrere Erhöhungsoptionen bestehen. Dazu gehören die gemeinsame Entwicklung und Vermarktung datenbasierter Tools (vor allem Coaching und Scouting), die Beteiligung an Streaming-Erlösen aus Pay-per-View oder Abo-Modellen und nicht zuletzt die Erweiterung der Installationsbasis auf mehr Kameras oder andere Sportarten. Unter

anderem verweist Staige auf die chinesischen Pläne, in den nächsten Jahren 60.000 weitere Fußballplätze zu errichten. Bezüglich anderer Sportarten ist laut der Meldung von Staige die Zusammenarbeit bei Basketball und Volleyball bereits konkret geplant.

## Strategische Fokusverschiebung

Der Abschluss mit ACME stützt unsere Erwartung eines dynamischen Wachstumskurses, zugleich verdeutlicht er auch eine strategische Fokusverschiebung auf den Großkundenvertrieb, die wir bisher in dieser Form noch nicht antizipiert hatten. Unser Modell beruhte bisher vielmehr auf der Fortschreibung der bisherigen Strategie der schrittweisen (Platz für Platz) Erschließung des Marktes in Deutschland und dem europäischen Ausland. Da allerdings die im Herbst durchgeführte Kapitalerhöhung aufgrund der äußerst zurückhaltenden Anlegerstimmung im Nebenwertesegment statt der angepeilten 8 Mio. Euro lediglich 1,0 Mio. Euro an frischen Mitteln eingebracht hat, konnte der für diese atomistische Marktbearbeitung erforderliche starke Ausbau des Vertriebs nicht realisiert werden. Staige will diesen Weg zwar weiter kontinuierlich beschreiten und berichtet auf Nachfrage von einem stetigen Wachstum der Installationsbasis, sieht das mit Abstand größere Potenzial und damit auch den Schwerpunkt der künftigen Aktivitäten nun aber in Abschlüssen nach Art der ACME-Kooperation. Dementsprechend zeigt sich der Vorstand zuversichtlich, bald weitere Großkunden melden zu können. Neben dem Verzicht auf den kleinteiligen Vertrieb bietet dieses Modell nach Aussage des Vorstands auch das Potenzial für spürbar attraktivere Konditionen, da die Kunden mit den Kameras eigene Geschäftsmodelle mit weiteren Mehrwertdienstleistungen aufsetzen.

## 2023 wohl schwächer als erwartet

Die starke Bindung der Kapazitäten durch die Anbahnung und Vorbereitung des ACME-Deals war zugleich nach Aussage des Vorstands ein wichtiger Grund für die unterplanmäßige Absatzentwicklung im zweiten Halbjahr 2023, in deren Folge die noch im Sommer kommunizierten Planwerte 2023 spürbar unterschritten worden sein dürften. Statt eines Umsatzes von 3,1 Mio. Euro und eines EBITDA von -3,3

Mio. Euro dürften letztlich 2,5 Mio. Euro resp. -4,5 bis -5,0 Mio. Euro erreicht worden sein. Eine weitere Ursache war die spürbare Preiserhöhung, mit der Staige die Profitabilität gegenüber dem Wachstum höher gewichtet hat. So wurde die monatliche Lizenzzahlung für die Kamera von 100 auf 149 Euro angehoben (bzw. auf 189 Euro bei 10 Spielen pro Monat, die per LTE übertragen werden (sonst nur 4, wie bisher)). Dafür ist nun das Tool Staige Coach standardmäßig in dem Paket enthalten. Bezüglich des höheren Verlustes verweist Staige schließlich auf die nicht operativen Kosten des Reverse-Take-over und der Kapitalerhöhung.

## Weitere Kapitalerhöhung

Um die weitere Entwicklung zu finanzieren (Produktentwicklung, Vorbereitung der Aufträge), führt Staige derzeit eine Bezugsrechtskapitalerhöhung durch, in deren Rahmen bis zu 620 Tsd. neue Aktien angeboten werden. Die Aktionäre könne diese im Bezugsverhältnis 8:1 zu einem Preis von 2,00 Euro beziehen, woraus sich ein Emissionserlös von bis zu 1,2 Mio. Euro ergeben könnte. Da die beiden Großaktionäre adesso und Loh Family Office ihre Teilnahme bereits zugesagt haben, ist die Platzierung von 56 Prozent des Volumens schon gesichert.

## Schätzungen angepasst

Wir haben die Entwicklungen der letzten Monate und insbesondere die daraus ableitbaren Implikationen für die Zukunft als Anlass für eine Überarbeitung unseres Modells genommen. Insbesondere haben wir das Wachstumsszenario stark in Richtung von großen Abschlüssen nach Vorbild des ACME-Deals verändert, was im Vergleich mit den bisherigen Schätzungen ein deutlich reduziertes Mengenwachstum impliziert, welches aber durch die höheren Preise aufgewogen wird. Das bedeutet eine deutliche Absenkung der Wachstumserwartungen für das „klassische“ Geschäft, was wir wegen der unterplanmäßigen Entwicklung in 2023 als gerechtfertigt erachten. Dies umso mehr, als der unzureichende Erfolg der Kapitalerhöhung im Herbst die ursprünglich angedachte Stärkung des Vertriebs und des Marketings zunächst nicht zulässt. Zugleich haben wir, den aktuellen Angeboten auf der Homepage sowie den Konditionen des ACME-Deals

folgend, die Kalkulationspreise in dem Modell angehoben und rechnen zukünftig mit Erlösen pro Kamera von mindestens 8.000 Euro (je Dreijahreszeitraum).

### Umsatzreihe reduziert

Die schwache Entwicklung im zweiten Halbjahr 2023 und die Anpassung des Wachstumsmodells bedingen ein deutlich reduziertes Mengengerüst unseres Modells. Die Installationsbasis, für die wir bisher bis 2030 einen Anstieg auf 13.000 Kameras unterstellt hatten, steigt nun im selben Zeitraum lediglich auf 7.200 Kameras, wobei der Zuwachs der nächsten drei Jahre größtenteils durch den ACME-Vertrag abgedeckt ist und damit als weitgehend gesichert angesehen werden kann. Dieser niedrigere Absatz geht aber mit deutlich höheren Preisen einher, wodurch der mengenmäßige Rückgang zu einem großen Teil kompensiert wird. Gleichwohl liegt der Zielumsatz für 2030 nun bei 25,4 Mio. Euro und damit rund 5 Mio. Euro niedriger als bisher. Für 2023 und 2024 erwarten wir nun 2,5 resp. 4,7 Mio. Euro (zuvor: 3,1 und 6,5 Mio. Euro).

### Höhere Profitabilität

Im Hinblick auf das letztjährige Ergebnis haben wir unsere EBITDA-Schätzung von -3,8 auf -5,2 Mio. Euro korrigiert, woraus nach Abschreibungen, Zinsen und Steuern ein erwarteter Verlust von -5,5 Mio. Euro resultiert. Auch die Ergebnisschätzung für 2024 liegt noch unter dem alten Niveau und beläuft sich auf -2,9 Mio. Euro (EBITDA). Anschließend setzen sich aber die positiven Effekte des ACME-Deals und der höheren Preise durch, so dass die Marge im späteren Verlauf des detaillierten Prognosezeitraums höher als bisher liegt. Die Ziel-EBIT-Marge für 2030 erwarten wir nun bei 42,4 Prozent (bisher: 33,9 Prozent). Das Niveau ist sicherlich anspruchsvoll, doch im eingeschwungenen Zustand und mit einer breiten Installationsbasis weist das hier unterstellte Geschäftsmodell Charakterzüge eines reinen Lizenzmodells mit sehr geringen laufenden Kosten und vernachlässigbaren Investitionen auf. In dieser Konstellation halten wir dieses Margenniveau für erreichbar, wenn die Konkurrenzsituation weiterhin die Erzielung derart auskömmlicher Preise erlaubt. Gleich geblieben ist der Breakeven-Zeitpunkt, den wir weiter für 2026 erwarten. Die aus unseren Annahmen resultierende modell-

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	2,5	4,7	6,5	9,2	12,6	16,2	20,9	25,4
Umsatzwachstum		87,6%	39,8%	41,7%	36,6%	28,6%	28,7%	21,6%
EBIT-Marge	-218,3%	-69,2%	-35,5%	-1,8%	18,7%	29,1%	38,0%	42,4%
<b>EBIT</b>	<b>-5,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,4</b>	<b>4,7</b>	<b>7,9</b>	<b>10,8</b>
Steuersatz	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,7%	5,3%	5,2%	15,4%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,4	1,7
<b>NOPAT</b>	<b>-5,4</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>2,2</b>	<b>4,5</b>	<b>7,5</b>	<b>9,1</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6
+ 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
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>-5,2</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>0,2</b>	<b>2,7</b>	<b>5,0</b>	<b>8,1</b>	<b>9,7</b>
- Zunahme Net Working Capital	0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,7	-0,8
- Investitionen AV	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6
<b>Free Cashflow</b>	<b>-5,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,3</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,9</b>	<b>4,0</b>	<b>6,8</b>	<b>8,3</b>

SMC Schätzmodell

hafte Geschäftsentwicklung der Jahre 2023 bis 2030 zeigt die Tabelle oben, detaillierte Übersichten zur prognostizierten Bilanz, GUV und Kapitalflussrechnung finden sich im Anhang.

### Stärkere Verwässerung

Angepasst haben wir die Annahmen bezüglich der noch notwendigen Kapitalmaßnahmen und der daraus resultierenden Verwässerung. Hierbei haben wir den Zufluss aus der letzten Kapitalerhöhung von den bisher unterstellten 8,0 Mio. Euro auf die erreichten 1 Mio. Euro reduziert. Zur Deckung des Finanzierungsdefizits, das sich hierdurch in unserem Modell ergeben hätte, haben wir die Aufnahme eines Darlehens in Höhe von 3,5 Mio. Euro angenommen. Für 2024 haben wir für die aktuelle Kapitalerhöhung eine Vollplatzierung und für den weiteren Jahresverlauf noch eine zweite Kapitalerhöhung im Volumen von 2,8 Mio. Euro (1 Mio. Aktien zum Preis von 2,80 Euro) unterstellt. Als letzten Schritt sieht unser Modell nun auch für 2025 eine Kapitalerhöhung vor, für die wir einen Platzierungspreis von 5,50 Euro je Aktie und damit etwas unter unserem Kursziel angenommen haben. Bei 0,9 Mio. neuen Aktien ergibt sich daraus ein Emissionserlös in Höhe von 5,0 Mio. Euro, der laut unseren Schätzungen ausreichen sollte, um sowohl die weitere Entwicklung bis zum Breakeven als auch die Ablösung des – angenommenen – Darlehens zu finanzieren. Voll verwässert kalkulieren wir somit mit 7,49 Mio. Aktien, bisher waren 6,6 Mio. unterstellt.

### WACC geringfügig reduziert

Von 8,9 auf 8,6 Prozent leicht gesunken ist der gewichtete Kapitalkostensatz WACC, weil wir den FK-Anteil an der Zielkapitalstruktur etwas angehoben haben (auf 30 Prozent). Alle anderen Parameter wie die FK-Kosten (5,5 Prozent), die Eigenkapitalkosten nach CAPM (10,6 Prozent, beruhend auf einem sicheren Zins von 2,5 Prozent, einer Marktrisikoprämie von 5,8 Prozent und einem Betafaktor von 1,4) sowie der Steuersatz für den Tax-Shield (30,0 Prozent) sind gleich geblieben. Für die Ermittlung des Terminal Value setzen wir einen 25-prozentigen Sicherheitsabschlag auf die Ziel-EBIT-Marge des detaillierten

Prognosezeitraums an und rechnen anschließend mit einem „ewigen“ Wachstum von 1,0 Prozent.

### Kursziel: 6,00 Euro je Aktie

Unter diesen Annahmen resultiert aus dem Modell ein fairer Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 45,0 Mio. Euro bzw. 6,01 Euro je Aktie, woraus wir das unveränderte Kursziel von 6,00 Euro ableiten (eine Sensitivitätsanalyse findet sich im Anhang). Damit haben sich die in Summe erhöhten Schätzungen einerseits und die größere Verwässerung andererseits in ihrer Wirkung auf das Modellergebnis aufgewogen. Unverändert gelassen haben wir auch die Beurteilung des Prognoserisikos unserer Schätzungen, für das wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) weiter vier Punkte vergeben.

### Fazit

Als Anbieter von KI-gestützten Kameras für die autonome Aufzeichnung und Übertragung von Sportereignissen verfolgt Staige One einen ehrgeizigen Wachstumskurs, in dessen Rahmen die Umsätze in den nächsten Jahren vervielfacht werden sollen.

Auf diesem Weg konnte durch die Kooperationsvereinbarung mit LingXi Technology (ACME) aus China ein wichtiger Erfolg erreicht werden. Der Vertrag sichert Staige nicht nur den Absatz von mindestens 1.200 Kameras und ein Umsatzvolumen von fast 10 Mio. Euro (bis 2029), sondern eröffnet auch ein großes Potenzial für weitere Aufträge in einem sehr stark wachsenden Markt sowie für eine weitergehende Zusammenarbeit.

Zugleich markiert der Abschluss auch eine deutliche strategische Neuausrichtung, in deren Rahmen Staige für die Marktdurchdringung weniger auf den atomistischen Vertrieb bei den Vereinen setzt und sich stattdessen auf die Gewinnung von Großkunden und Partnern fokussiert. Im Vergleich mit dem bisherigen Ansatz dürfte diese Strategie ein geringeres mengenmäßiges Wachstum bei deutlich höheren Margen bedingen.

Gerade für diese Neuausrichtung bietet der ACME-Deal auch einen wichtigen Renommee-Zugewinn,

der für die Staige-Technologie spricht und weitere Abschlüsse erleichtern sollte. Diesbezüglich zeigt sich das Unternehmen sehr zuversichtlich, bald weitere Großkunden präsentieren zu können.

Wir sehen die aktuelle Entwicklung positiv. Die Anpassung unseres Modells an die veränderte Wachstumsstrategie hat den fairen Wert des Eigenkapital

weiter erhöht, was aber in Bezug auf das Kursziel durch die stärkere Verwässerung nivelliert wurde. Dementsprechend lautet unser Kursziel weiter 6,00 Euro, was aber für die Aktie ein sehr hohes Kurspotenzial signalisiert. Wir bestätigen auf dieser Grundlage unser Urteil „Buy“.

# Anhang I: 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.
- Markteintritt in China mit einem 10-Mio.-Euro-Auftrag vollzogen.
- 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.

## Chancen

- Derzeit übertragen erst weniger als ein Prozent der europäischen Vereine ihre Spiele.
- Mit weiteren Produkten sollen die große Installationsbasis und der Datenbestand stärker monetarisiert werden.
- 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 und damit ein hohes Margenpotenzial auf.
- Aus dem ACME-Deal könnte noch großes Zusatzpotenzial erwachsen.
- Die Neujustierung der Wachstumsstrategie in Richtung Großkundengeschäft dürfte die Erzielung höherer Margen erleichtern.

## Schwächen

- Bisher wurden durch die frühe Entwicklungsphase hohe Verluste erwirtschaftet. Den EBITDA-Breakeven erwarten wir erst für 2026.
- Noch tragen Hardwareverkäufe an den Leasing-Partner einen signifikanten Anteil zum Umsatz bei.
- Die ursprünglichen Planzahlen für 2023 wie auch unsere Erwartungen dürften deutlich verfehlt worden sein.
- Die noch kurze Historie als börsennotiertes Unternehmen bedingt eine vergleichsweise geringe Transparenz und noch wenig Erfahrung mit der Prognosestreue des Führungsteams.
- Der Ausbau der Installationsbasis erfordert eine Vorfinanzierung der Hardwareproduktion.
- Schmale Liquiditätsbasis.
- Illiquider Börsenhandel mit hohen Spreads.

## Risiken

- Die Entwicklung der geplanten Produkte könnte sich als langwieriger und kostspieliger als geplant erweisen oder in Teilen gänzlich misslingen.
- Die aktuelle Auftragsstruktur bedingt ein großes Klumpenrisiko bezüglich ACME.
- Der Markterfolg der neuen Produkte ist noch nicht gesichert.
- Der Breakeven 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.

# Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

## Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist*	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	2,8	7,0	6,8	6,6	6,5	6,4	6,4	6,5	6,5
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	0,3	0,5	0,7	0,9	1,2	1,6	2,0
II. UV Summe	2,3	1,5	2,5	2,8	2,8	4,2	8,6	15,6	22,6
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	3,9	3,8	4,4	6,9	6,7	8,9	13,2	20,1	26,9
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	4,5	4,5	2,0	2,1	1,1	1,2	1,3	1,4
<b>BILANZSUMME</b>	<b>5,1</b>	<b>8,6</b>	<b>9,3</b>	<b>9,4</b>	<b>9,3</b>	<b>10,6</b>	<b>15,0</b>	<b>22,1</b>	<b>29,1</b>

\*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	2,5	4,7	6,5	9,2	12,6	16,2	20,9	25,4
Rohertrag	0,3	1,8	4,0	5,6	8,1	11,6	15,0	19,5	23,9
EBITDA	-6,0	-5,2	-2,9	-1,9	0,2	2,8	5,2	8,5	11,4
EBIT	-6,1	-5,4	-3,2	-2,3	-0,2	2,4	4,7	7,9	10,8
EBT	-6,2	-5,5	-3,4	-2,5	-0,2	2,3	4,7	8,0	10,8
JÜ (vor Ant. Dritter)	-5,2	-5,5	-3,4	-2,5	-0,2	2,2	4,5	7,5	9,1
JÜ	-5,2	-5,5	-3,4	-2,5	-0,2	2,2	4,5	7,5	9,1
EPS	-	-0,73	-0,45	-0,33	-0,03	0,29	0,60	1,01	1,22

\*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	-5,2	-3,1	-2,3	-0,1	2,2	4,5	7,4	8,9
CF aus Investition	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,6	-0,6
CF Finanzierung	5,6	4,5	4,0	2,5	0,0	-1,0	-0,2	-0,7	-2,3
Liquidität Jahresanfa.	0,8	1,0	0,2	0,9	0,9	0,6	1,5	5,2	11,4
Liquidität Jahresende	1,0	0,2	0,9	0,9	0,6	1,5	5,2	11,4	17,4

\*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%	-41,8%	87,6%	39,8%	41,7%	36,6%	28,6%	28,7%	21,6%
Rohertagsmarge	7,4%	73,5%	85,7%	85,9%	87,1%	91,5%	92,5%	93,4%	93,8%
EBITDA-Marge	-141,3%	-210,3%	-61,4%	-29,6%	2,6%	22,2%	32,1%	40,5%	44,7%
EBIT-Marge	-142,6%	-218,3%	-69,2%	-35,5%	-1,8%	18,7%	29,1%	38,0%	42,4%
EBT-Marge	-143,9%	-220,2%	-73,0%	-38,1%	-2,3%	18,4%	29,2%	38,1%	42,5%
Netto-Marge (n.A.D.)	-120,8%	-220,2%	-73,0%	-38,1%	-2,3%	17,3%	27,6%	36,1%	36,0%

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

## Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,6%	8,63	7,95	7,38	6,89	6,47
8,1%	7,67	7,12	6,65	6,23	5,87
8,6%	6,87	6,41	6,01	5,66	5,35
9,1%	6,18	5,79	5,45	5,15	4,89
9,6%	5,58	5,25	4,96	4,70	4,47

# Impressum & Disclaimer

---

## Impressum

### *Herausgeber*

sc-consult GmbH  
Alter Steinweg 46  
48143 Münster  
Internet: [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

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

### *Verantwortlicher Analyst*

Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

### *Charts*

Die Charts wurden mittels Tai-Pan ([www.lp-software.de](http://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.

### *1) 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 Studiererstellung 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 Studiererstellung 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 Studiererstellung 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), 4)

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 27.03.2024 um 16:56 Uhr fertiggestellt und am 27.03.2024 um 17:15 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
19.09.2023	Buy	6,00 Euro	1), 3)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Zwei Updates und ein Research-Comment

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 Meinungsäußerungen 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 übernommen, 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.