

14. Oktober 2024
Research-Update

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

Staige One AG

Umsatzwachstum für das 2. Halbjahr bestätigt

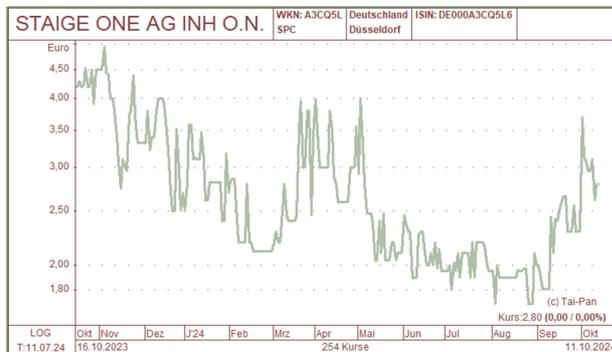
Urteil: Buy (unverändert) | **Kurs:** 3,00 € | **Kursziel:** 6,00 € (zuvor: 5,90 €)

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

Sitz:	München
Branche:	Software / Medien
Mitarbeiter:	60
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A3CQ5L6
Ticker:	SPC:GR
Kurs:	3,00 Euro
Marktsegment:	Primärmarkt Düsseldorf
Aktienanzahl:	5,58 Mio. Stück
Market-Cap:	19,7 Mio. Euro
Enterprise Value:	22,4 Mio. Euro
Free Float:	ca. 26 %
Hoch/Tief (12M):	4,71 / 1,70 Euro
Ø Umsatz (Frank. 6M):	1,4 Tsd. Euro / Tag

„Echte“ Umsätze gewachsen

Im ersten Halbjahr 2024 hat Staige 1,4 Mio. Euro umgesetzt. Gegenüber den ersten sechs Monaten 2023, in denen noch Sale & Lease Back-Erlöse in Höhe von 0,6 Mio. Euro angefallen waren, ging der Umsatz damit um 21 Prozent zurück. Bereinigt um diese Größe konnten die Umsätze mit Kunden aber im Vorjahresvergleich um ein Drittel gesteigert werden. Dass der Umsatz gegenüber dem zweiten Halbjahr 2023, in dem keine Sale & Lease Back-Erlöse angefallen waren, nicht gewachsen ist, begründet das Unternehmen vor allem mit der saisonalen Verteilung der Einnahmen aus einem Kooperationsvertrag, die immer in der zweiten Jahreshälfte anfallen.

Rollout in China angelaufen

Im geringen Umfang haben zum Halbjahresumsatz bereits die ersten Lieferungen im Rahmen des im Frühjahr abgeschlossenen Kooperationsvertrages mit ACME in China beigetragen. Per Mitte September berichtete Staige, dass die ersten 75 Kameras des mindestens 1.200 Einheiten umfassenden Vertrages bereits geliefert wurden, bis zum Jahresende sollen weitere 150 folgen. Dementsprechend sollte die Umsatzdynamik in der zweiten Jahreshälfte deutlich zuneh-

GJ-Ende: 31.12.	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz (Mio. Euro)	3,8	4,0	2,6	4,1	5,9	8,5
EBITDA (Mio. Euro)	-1,7	-6,1	-5,5	-2,1	-1,8	0,1
Jahresüberschuss	-1,4	-5,2	-7,4	-2,9	-2,5	-0,5
EpS	-0,19	-0,69	-0,98	-0,38	-0,34	-0,06
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	202,0%	4,4%	-35,0%	57,7%	43,7%	44,1%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	-	-
KUV	5,90	5,66	8,70	5,52	3,84	2,66
KGV	-	-	-	-	-	-
KCF	-	-	-	-	-	-
EV / EBITDA	-	-	-	-	-	179,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

men, zumal auch die anderen großen Abschlüsse, die Staipe in den letzten Monaten vermelden konnte, zunehmend ihren Beitrag leisten werden. Dazu zählt insbesondere die Kooperation mit ClipMyHorse.tv, dem Marktführer bei Live-Übertragungen im Bereich von Pferdesport- und Zuchtveranstaltungen, aus der Staipe einen Mindestumsatz im siebenstelligen Bereich erwartet. Aber auch die Kooperation mit dem Scouting-Spezialisten Scoutium aus Istanbul sollte sich zunehmend in den Zahlen bemerkbar machen.

Geschäftszahlen	HJ 23	HJ 24	Änderung
Umsatz	1,46	1,14	-21,4
<i>davon S&LB-Erlös</i>	0,60	0,00	-
EBITDA	-2,39	-1,68	-
<i>EBITDA-Marge</i>	-164,2%	-147,0%	
EBIT	-2,43	-1,98	-
<i>EBIT-Marge</i>	-166,7%	-173,4%	
EBT	-2,43	-2,06	-
<i>Vorsteuer-Marge</i>	-166,7%	-179,9%	
Nettoergebnis	-2,43	-2,06	-
<i>Netto-Marge</i>	-166,8%	-180,0%	

Quelle: Unternehmen

Kosten reduziert

Den verbesserten Rohertrag konnte Staipe mit sinkenden Kosten kombinieren. Dadurch, dass Staipe noch über einen ausreichenden Lagerbestand an Kameras verfügt, wurden in den ersten sechs Monaten keine weiteren Geräte produziert, was sich in einem Rückgang des Materialaufwands um 87 Prozent auf nur noch 80 Tsd. Euro bemerkbar gemacht hat – und damit fast exakt in dem Umfang der im letzten Jahr noch erzielten und nun „fehlenden“ Sale & Lease Back-Erlöse. Hierdurch hat sich die Rohmarge des ersten Halbjahrs von 58,2 auf 93,0 Prozent erhöht. Durch die zugleich gedrosselte Intensität des Direktvertriebs unter deutschen Sportvereinen konnte auch der Personalbestand auf durchschnittlich 60 Mitarbeiter reduziert und der Personalaufwand so um 23 Prozent auf 1,19 Mio. Euro gesenkt werden. Auch die SBA gingen um 9 Prozent auf 1,59 Mio. Euro zurück. Rund die Hälfte davon (0,7 Mio. Euro) entfällt auf

Leasingkosten aus früheren Sale & Lease Back-Transaktionen zur Finanzierung der Kameraproduktion. Diese sollten aufgrund der auslaufenden Leasingperioden ab 2025 deutlich sinken, was die Kostenbelastung aus dem dann wieder steigenden Materialaufwand durch die Produktion neuer Kameras dämpfen dürfte.

EBITDA deutlich verbessert

Durch den erhöhten Rohertrag bei geringeren Kosten konnte der EBITDA-Verlust von -2,39 auf -1,68 Mio. Euro reduziert werden. Auch das EBIT ist etwas besser ausgefallen, wobei der operative Fortschritt durch die auf 0,3 Mio. Euro verzehnfachten Abschreibungen teilweise aufgewogen wurde. Hier haben sich die planmäßigen Abschreibungen auf den Goodwill bemerkbar gemacht, der im Rahmen der Einbringung der Staipe GmbH in die AG im letzten Jahr entstanden ist. Konkret lag das Halbjahres-EBIT bei -1,98 Mio. Euro, nach -2,43 Mio. Euro im Vorjahr.

Ergebnis noch negativ

Nach Zinsen, die sich in den ersten sechs Monaten auf 75 Tsd. Euro summiert haben, ist ein Vorsteuerverlust von -2,06 Mio. Euro angefallen. Auch der Nachsteuerverlust lag auf dieser Höhe und war damit um knapp 0,4 Mio. Euro geringer als vor einem Jahr.

Free-Cashflow noch deutlich negativ

Eine Cashflow-Rechnung für das erste Halbjahr hat Staipe nicht veröffentlicht, doch aus der Entwicklung der Bilanzwerte lässt sich auf einen negativen Free-Cashflow in der Größenordnung von etwa -2,4 Mio. Euro schließen. Die Liquidität lag zur Jahresmitte mit 0,17 Mio. Euro zwar nur um 0,09 Mio. Euro unter dem Niveau von Ende Dezember, doch zugleich hat Staipe im April 1,2 Mio. Euro aus einer Kapitalerhöhung sowie weitere 0,9 Mio. Euro im Zuge der Aufstockung des Darlehens des Großaktionärs adesso eingenommen. Auch wurden weitere Kredite in Höhe von 0,17 Mio. Euro aufgenommen. Neben dem Periodenverlust haben dazu der Forderungsaufbau um 0,47 Mio. Euro sowie der Rückgang der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen um 0,15 Mio. Euro beigetragen. Den Forderungsaufbau begründet

Staige auf Nachfrage insbesondere mit einer größeren Rechnung, die nur wenige Tage nach dem Halbjahresstichtag beglichen wurde.

Assets vom Goodwill geprägt

Wenig Veränderung hat es im ersten Halbjahr auf der Aktivseite der Bilanz gegeben. Bei einem abschreibungsbedingtem Rückgang des Anlagevermögens um 5 Prozent auf 4,95 Mio. Euro (wovon 4,77 Mio. Euro auf den Goodwill entfallen) und einem von der Zunahme der Forderungen getriebenen Anstieg des Umlaufvolumens um 0,5 Mio. Euro auf 1,34 Mio. Euro hat sich die Bilanzsumme von 7,07 auf 7,31 Mio. Euro nur leicht erhöht. Die zweitgrößte Aktivposition waren weiterhin die aktiven latenten Steuern mit unverändert 1,0 Mio. Euro.

Weiter hohe Eigenkapitalquote

Bei den Passiva sorgte hingegen hauptsächlich die erhöhte Kreditaufnahme (Gesellschafterdarlehen und Kontokorrentkredite) für den Anstieg der Bilanzsumme, während das Eigenkapital durch den Periodenverlust trotz der Kapitalerhöhung um rund ein Fünftel auf knapp 3,0 Mio. Euro abgenommen hat. In Relation zur Bilanzsumme entspricht das einer Eigenkapitalquote von 40,7 Prozent, nach 53,7 Prozent zum Jahreswechsel. Die zweitgrößte Position ist weiterhin das Gesellschafterdarlehen in Höhe von 1,91 Mio. Euro, gefolgt von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (0,71 Mio. Euro).

Weitere Kapitalerhöhung bereits größtenteils gezeichnet

Wie bereits zuvor angekündigt und von uns auch im Modell berücksichtigt, führt Staige aktuell eine weitere Kapitalerhöhung durch, mit der das Wachstum der Gesellschaft bis zu dem für 2026 angepeilten Break-even sichergestellt werden soll. Insgesamt besteht die Maßnahme aus der Ausgabe von bis zu 1,4 Mio. neuen Aktien, welche den Aktionären zum Bezug zum Stückpreis von 2,00 Euro angeboten wurden. Da die drei Großaktionäre adesso SE, BVB Borussia Dortmund und das Family Office Loh ihre Bezugsrechte voll ausgeübt bzw. teilweise sogar überzeichnet haben, ist die Kapitalerhöhung bereits zu mehr als

zwei Dritteln erfolgreich platziert. Die restlichen Stücke sollen nun im Rahmen einer Privatplatzierung angeboten werden. Bei einer Vollplatzierung würden Staige knapp 2,8 Mio. Euro zufließen, womit die Gesellschaft bei planmäßigem Geschäftsverlauf nach eigener Aussage bis zum Breakeven durchfinanziert wäre.

Prognose starken Wachstums bestätigt

Diese Planung, die Staige im Rahmen der Halbjahresberichtserstattung bestätigt hat, sieht eine kräftige Wachstumsbeschleunigung für das zweite Halbjahr vor. Konkret strebt das Unternehmen für 2024 einen Umsatz zwischen 4,0 und 4,4 Mio. Euro an, was für die Monate Juli bis Dezember Erlöse von mindestens 2,9 Mio. Euro impliziert, 150 Prozent mehr als vor einem Jahr. Diese Dynamik erklärt sich durch die steigenden Auslieferungen aus den im Frühjahr gewonnenen Großaufträgen, die sowohl die Initialzahlungen für die Hardware als auch die sich anschließenden monatlichen Lizenzzahlungen nach sich ziehen. Auf dieser Basis soll der EBITDA-Verlust von -5,5 Mio. Euro auf -2,1 bis -2,5 Mio. Euro mehr als halbiert werden. Für 2025 und 2026 erwartet das Management weiteres Wachstum auf 6 und 10 Mio. Euro, so dass im Jahresverlauf 2026 der Breakeven gelingen sollte.

Neue Großaufträge in der Pipeline

Diese Zuversicht stützt sich einerseits auf die bereits fest akquirierten Aufträge sowie auf das große zusätzliche Potenzial, das Staige aus der Zusammenarbeit mit ACME, ClipMyHorse.tv, Scoutium und einem brasilianischen Scouting-Partner erwartet. Es geht hierbei vor allem um gemeinsame Entwicklungsprojekte vor allem in den Bereichen Analytik und KI, die anschließend vermarktet werden sollen. Darüber hinaus berichtet Staige aber auch von vielversprechenden Gesprächen mit weiteren Interessenten und geht davon aus, in den kommenden zwölf Monaten weitere Abschlüsse mit signifikantem Volumen erzielen zu können. Unter anderem berichtete der Vorstand im Rahmen einer Investorenpräsentation von Verhandlungen in Indien und China, die im Erfolgsfall ein Volumen im Bereich der bisher erzielten Abschlüsse (mehrere Mio. Euro) erreichen könnten. Auch für

Aufträge, die den brasilianischen Markt betreffen, befindet sich Staige in Verhandlungen.

EBITDA-Schätzung auf niedrigerer Umsatzbasis erhöht

Wir haben bisher für 2024 mit einem Umsatz von 4,3 Mio. Euro kalkuliert, was innerhalb der bestätigten Managementprognose liegt und weiter erreichbar scheint. Gleichwohl lagen die Halbjahreserlöse etwas unter unseren Erwartungen, weswegen wir uns entschieden haben, die Schätzung auf 4,1 Mio. Euro und damit auf den unteren Bereich der Prognosespanne abzusenken. Demgegenüber haben wir aber unsere EBITDA-Schätzung, bei der wir bisher vorsichtiger gewesen waren als das Unternehmen selbst, deutlich angehoben, weil die Kostensenkungen im ersten Halbjahr kräftiger ausgefallen sind als von uns bisher erwartet. So kalkulieren wir nun für 2024 mit einem EBITDA von -2,1 Mio. Euro (bisher: -3,1 Mio. Euro) und damit dem oberen Rand der Management-Guidance, was gegenüber dem Vorjahr einer Verlustreduktion um fast zwei Drittel entspricht. Damit korrespondieren auch verbesserte Schätzungen für das EBIT und den Nettoverlust, die nun bei -2,7 resp.

-2,9 Mio. Euro liegen (bisher: -3,7 bzw. -3,8 Mio. Euro).

Höhere Zielmarge

Die Änderungen der Kostenstruktur, die wir für 2024 vorgenommen haben, haben sich auch auf die Schätzungen der Folgejahre ausgewirkt, so dass wir nun für den gesamten Schätzzeitraum mit etwas höheren Margen kalkulieren. Unter anderem erwarten wir den EBITDA-Breakeven, im Gleichklang mit der Unternehmensprognose, nun für 2026 und nicht erst für 2027. Auch die Zielmarge für 2031 hat sich von zuvor 41,1 auf 41,3 Prozent leicht erhöht, die EBIT-Marge liegt nun bei 38,6 Prozent (bisher 38,4 Prozent). Die aus unseren Annahmen resultierende modellhafte Geschäftsentwicklung der Jahre 2024 bis 2031 zeigt die Tabelle unten, detaillierte Übersichten zur prognostizierten Bilanz, GUV und Kapitalflussrechnung finden sich im Anhang.

Rahmenparameter unverändert

Unverändert gelassen haben wir die Rahmendaten des Modells. Die Eigenkapitalkosten werden nach CAPM auf Basis eines sicheren Zinssatzes von 2,5 Prozent, ei-

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	4,1	5,9	8,5	11,1	13,8	18,0	22,1	26,6
Umsatzwachstum		43,7%	44,1%	30,2%	25,0%	30,0%	23,0%	20,2%
EBIT-Marge	-65,6%	-41,3%	-5,7%	10,6%	19,7%	27,7%	33,6%	38,6%
EBIT	-2,7	-2,4	-0,5	1,2	2,7	5,0	7,4	10,2
Steuersatz	0,0%	0,0%	0,0%	7,4%	6,0%	5,6%	16,1%	15,8%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	1,2	1,6
NOPAT	-2,7	-2,4	-0,5	1,1	2,6	4,7	6,2	8,6
+ Abschreibungen & Amortisation	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	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	-2,1	-1,8	0,1	1,7	3,2	5,4	6,9	9,4
- Zunahme Net Working Capital	0,6	-1,3	-0,5	-0,6	-0,8	-1,0	-1,3	-1,6
- Investitionen AV	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Free Cashflow	-1,5	-3,3	-0,5	0,9	2,2	4,1	5,3	7,5

SMC Schätzmodell

ner Marktrisikoprämie von 5,8 Prozent und eines Betafaktors von 1,4 berechnet und belaufen sich auf 10,6 Prozent. Der unterstellte Fremdkapitalzins liegt bei 5,5 Prozent, woraus in Verbindung mit einem FK-Anteil an der Zielkapitalstruktur von 30 Prozent und einem Steuersatz für das Tax-Shield von 30,0 Prozent ein Gesamtkapitalkostensatz (WACC) von 8,6 Prozent resultiert. Unverändert geblieben sind auch die Basisparameter zur Ermittlung des Terminal Value, der weiterhin auf dem EBIT zum Ende des Detailprognosezeitraums, abzüglich eines Sicherheitsabschlags von 25 Prozent, und einer „ewigen“ Cashflow-Wachstumsrate von 1,0 Prozent basiert.

Neues Kursziel: 6,00 Euro

Aus dem aktualisierten Modell ergibt sich ein neuer fairer Wert von 44,7 Mio. Euro bzw. 5,97 Euro je Ak-

tie, woraus wir das neue Kursziel von 6,00 Euro ableiten (bisher: 5,90 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Hierbei haben wir, wie bisher, eine verwässerte Aktienzahl von 7,49 Mio. Stück unterstellt, was die Platzierung von 1 Mio. Aktien aus der laufenden Kapitalerhöhung sowie eine weitere Emission im nächsten Jahr impliziert. Hierbei sind wir also etwas vorsichtiger als der Staige-Vorstand, der nach der jüngsten Kapitalerhöhung die Liquidität für ausreichend hält – bei einem planmäßigen Geschäftsverlauf –, um die Geschäftsentwicklung bis zur Erreichung des Breakeven im Jahr 2026 zu finanzieren. Unverändert gelassen haben wir erneut die Beurteilung des Prognoserisikos unserer Schätzungen und vergeben hierfür auf einer Skala von eins (sehr niedrig) bis sechs (sehr hoch) weiter vier Punkte.

Fazit

Wie nicht anders zu erwarten war, zeigen die Halbjahreszahlen noch wenig von den großen internationalen Vertriebsereignissen, die Staige One in den vergangenen Monaten gemeldet hat. Mit 1,1 Mio. Euro lag der Halbjahresumsatz auf dem Niveau der zweiten Jahreshälfte 2023 und sogar unter dem Vergleichszeitraum aus 2023. Hierbei gilt es allerdings zu beachten, dass Anfang 2023 noch 0,6 Mio. Euro an Sale & Lease Back-Erlösen verbucht wurden, welche den Umsatz aufgebläht hatten. Korrigiert um diese Größe ist der Umsatz im Vorjahresvergleich um 34 Prozent gewachsen. Zusammen mit der deutlichen Reduktion der Kosten konnte damit der Verlust eingedämmt werden, auf -1,7 Mio. Euro beim EBITDA und -2,1 Mio. Euro beim Nettoergebnis.

Auf dieser Basis und vor allem vor dem Hintergrund der steigenden Auslieferungen aus den neuen Großaufträgen hat Staige die Prognose für das Gesamtjahr bestätigt, die ein Umsatzwachstum um mindestens die Hälfte auf 4,0 bis 4,4 Mio. Euro und mindestens eine Halbierung des EBITDA-Verlustes auf -2,1 bis -2,5 Mio. Euro vorsieht.

Diese Prognose impliziert eine kräftige Wachstumsbeschleunigung, die sich auch in den nächsten Jahren fortsetzen und 2026 Erlöse von fast 10 Mio. Euro sowie den operativen Breakeven ermöglichen soll. Diese Erwartung stützt sich einerseits auf die bereits fest akquirierten Bestellungen, wobei insbesondere der Rollout des ACME-Auftrags plangemäß 2026 den

Höhepunkt erreichen soll, und andererseits auf die Erwartung weiterer Potenziale aus diesen und anderen, sich in Verhandlung befindlichen Aufträgen. Unter anderem berichtet Staige von intensiven Verhandlungen mit weiteren chinesischen und indischen Interessenten, die im Erfolgsfall zu weiteren Aufträgen in der Größenordnung des ACME-Deals führen könnten.

Insgesamt wirkt der von Staige verfolgte Weg unseres Erachtens überzeugend und vielversprechend. Auch die drei Großaktionäre, die im Rahmen der jüngsten Kapitalerhöhung ihre Bezugsrechte vollständig ausgeübt bzw. teilweise sogar überzeichnet haben, zeigen sich damit von den Perspektiven weiter überzeugt. Wir halten deswegen das für die Bewertung unterstellte Wachstumsszenario weiter für gerechtfertigt.

Im Detail haben wir unsere Schätzungen in Reaktion auf die Halbjahreszahlen etwas revidiert, wobei wir insbesondere der für uns überraschend stark ausgeprägten Kostendisziplin Rechnung getragen und die Kostenschätzungen reduziert haben. Die sich hieraus ergebende Margenerhöhung hat maßgeblich zu dem leichten Anstieg des von uns ermittelten Kursziels von zuvor 5,90 auf 6,00 Euro beigetragen. Für die Aktie, die seit Monatsanfang auch auf XETRA handelbar ist, sehen wir damit trotz der starken Performance der letzten Monate weiter ein großes Kurspotenzial und bestätigen das 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 und in den Pferdesport mit zwei Großaufträgen 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.
- Die beiden neuen Großkunden bieten noch erhebliches Potenzial für Zusatzgeschäft.
- 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 auf Jahresbasis erwarten wir erst für 2026.
- Aufgrund der geringen Größe können einzelne Projekte, Ereignisse oder auch nur zeitliche Verschiebungen die Ergebnisse stark beeinflussen.
- Die ursprünglichen Planzahlen für 2023 wie auch unsere Erwartungen wurden deutlich verfehlt.
- 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	2023 Ist*	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
AKTIVA									
I. AV Summe	6,2	5,7	5,2	4,7	4,3	3,8	3,4	3,0	2,6
1. Immat. VG	5,1	4,5	3,9	3,4	2,8	2,2	1,6	1,1	0,5
2. Sachanlagen	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,8	1,0	1,2
II. UV Summe	0,8	2,6	4,2	4,2	5,8	8,9	13,8	19,9	27,2
PASSIVA									
I. Eigenkapital	3,8	4,2	6,7	6,2	7,3	9,8	14,3	19,8	26,6
II. Rückstellungen	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6
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	2,9	3,8	2,3	2,3	2,4	2,4	2,5	2,6	2,7
BILANZSUMME	7,1	8,3	9,3	8,9	10,1	12,7	17,3	22,9	29,9

GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist*	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	2,6	4,1	5,9	8,5	11,1	13,8	18,0	22,1	26,6
Rohertrag	1,4	3,5	4,8	7,1	9,7	12,1	15,9	19,7	23,8
EBITDA	-5,5	-2,1	-1,8	0,1	1,8	3,4	5,7	8,1	11,0
EBIT	-5,8	-2,7	-2,4	-0,5	1,2	2,7	5,0	7,4	10,2
EBT	-5,9	-2,9	-2,5	-0,5	1,2	2,7	5,0	7,5	10,3
JÜ (vor Ant. Dritter)	-7,4	-2,9	-2,5	-0,5	1,1	2,6	4,7	6,2	8,7
JÜ	-7,4	-2,9	-2,5	-0,5	1,1	2,6	4,7	6,2	8,7
EPS	-1,49	-0,38	-0,34	-0,06	0,14	0,34	0,63	0,83	1,15

*2023: Simulierter Konzernabschluss, ab 2024: Konzernabschluss der Staige One AG

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	-3,3	-1,6	-3,2	-0,3	1,1	2,4	4,3	5,7	7,8
CF aus Investition	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
CF Finanzierung	2,4	3,2	4,5	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,7	-1,9
Liquidität Jahresanfa.	1,0	0,1	1,6	2,7	2,2	3,1	5,3	9,1	13,7
Liquidität Jahresende	0,1	1,6	2,7	2,2	3,1	5,3	9,1	13,7	19,3

Kennzahlen

Prozent	2023 Ist*	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	-35,0%	57,7%	43,7%	44,1%	30,2%	25,0%	30,0%	23,0%	20,2%
Rohermargemarge	53,8%	84,3%	81,0%	83,3%	87,9%	87,7%	88,5%	89,2%	89,7%
EBITDA-Marge	-212,3%	-50,9%	-31,0%	1,6%	16,3%	24,5%	31,5%	36,8%	41,3%
EBIT-Marge	-222,0%	-65,6%	-41,3%	-5,7%	10,6%	19,7%	27,7%	33,6%	38,6%
EBT-Marge	-225,8%	-69,6%	-42,9%	-5,6%	10,6%	19,8%	27,8%	33,7%	38,7%
Netto-Marge (n.A.D.)	-283,6%	-69,6%	-42,9%	-5,6%	9,8%	18,6%	26,3%	28,3%	32,6%

*2023: Simulierter Konzernabschluss, ab 2024: Konzernabschluss der Staige One AG

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,6%	8,41	7,79	7,26	6,81	6,42
8,1%	7,51	7,00	6,57	6,19	5,86
8,6%	6,76	6,34	5,97	5,65	5,36
9,1%	6,11	5,76	5,45	5,17	4,93
9,6%	5,55	5,25	4,99	4,75	4,54

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.

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 14.10.2024 um 12:00 Uhr fertiggestellt und am 14.10.2024 um 12:30 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
11.07.2024	Buy	5,90 Euro	1), 3)
12.04.2024	Buy	6,00 Euro	1), 3)
27.03.2024	Buy	6,00 Euro	1), 3), 4)
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: 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 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.