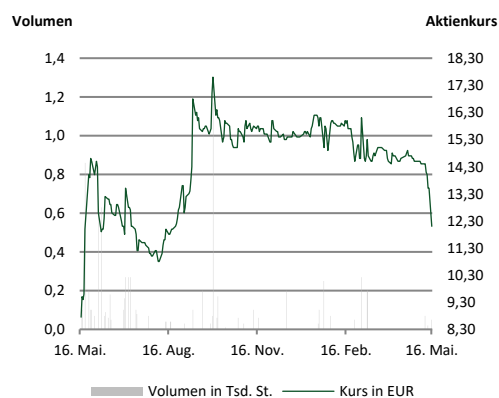


**Empfehlung:** Kaufen**Kursziel:** 24,00 Euro**Kurspotenzial:** +95 Prozent**Aktien­daten**

Kurs (Schlusskurs Vortag)	12,30 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	1,92
Marktkap. (in Mio. Euro)	23,6
Enterprise Value (in Mio. Euro)	19,7
Ticker	TR9
ISIN	DE000A0S9R37

**Kursperformance**

52 Wochen-Hoch (in Euro)	17,60
52 Wochen-Tief (in Euro)	8,75
3 M relativ zum CDAX	-8,7%
6 M relativ zum CDAX	-2,1%



Quelle: Capital IQ

**Aktionärsstruktur**

Streubesitz	30,0%
VBGM GmbH	40,0%
UX3 GmbH	30,0%

**Termine**

GB 2021	9. Juni 2022
HV	21. Juli 2022

**Prognoseanpassung**

	2021e	2022e	2023e
Umsatz (alt)	10,7	11,8	13,4
Δ in %	3,2%	-	-
EBIT (alt)	1,5	1,5	1,7
Δ in %	13,0%	-29,2%	-23,2%
EPS (alt)	0,55	0,55	0,60
Δ in %	12,7%	-29,1%	-23,3%

**Analyst**

Sebastian Weidhüner  
+49 40 41111 37 82  
s.weidhuener@montega.de

**Publikation**

Comment 17. Mai 2022

**Vorläufige Zahlen: Umsatz und EBIT über unseren Prognosen – Ausblick 2022 von Wachstumsinvestitionen geprägt**

OTRS hat gestern vorläufige Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr 2021 vorgelegt, die umsatz- und ergebnisseitig leicht über unseren Erwartungen lagen.

**Beide Erlösquellen mit zweistelligem Wachstum:** OTRS vermeldete einen Konzernumsatz von 11,0 Mio. Euro (+13,8% yoy; MONE: 10,7 Mio. Euro). Damit wurde die bereits zum H1-Bericht erhöhte Top-Line-Guidance übertroffen. Zuletzt hat der Software-Anbieter für 2021 ein Wachstum von +10,0% yoy (zuvor: +5,0% yoy) in Aussicht gestellt. Die wiederkehrenden „as-a-Service-Umsätze“ i.H.v. 9,8 Mio. Euro (Vj.: 8,9 Mio. Euro) sorgen anhaltend für eine hohe Planbarkeit der Zahlungsströme. Ihr Anteil war leicht um -2,0 PP auf 89,2% rückläufig, da die sonstigen Umsätze (+40,3% yoy auf 1,2 Mio. Euro) ein überproportionales Wachstum aufwiesen. Dabei handelt es vor allem um Beratungserlöse, die von 2017 bis 2020 mit -17,3% p.a. rückläufig waren. Die Trendumkehr fußt insbesondere auf Nachholeffekte, da Consulting-Leistungen in 2020 corona-bedingt verschoben und nun nachgeholt wurden.

**Begrenzte Aussagekraft der kommunizierten Profitabilitäts-KPIs:** Bei OTRS ermöglichen die berichteten Ergebniskennziffern nahezu keine aussagekräftigen Rückschlüsse auf die operative Performance. Während der GuV-wirksame Saldo aus der Aktivierung und Abschreibung im direkten Zusammenhang mit aktivierten Eigenleistungen 2020 bei +0,92 Mio. Euro lag, erwarten wir für 2021 einen Effekt von nur +0,30 Mio. Euro. So zeigen das berichtete EBIT von 1,7 Mio. Euro (MONE: 1,5 Mio. Euro; Vj.: 1,8 Mio. Euro) sowie die EBIT-Marge (-2,7 PP yoy) einen u.E. nicht aussagekräftigen Rückgang. Die um aktivierte Eigenleistungen bereinigte EBIT-Marge dürfte in 2021 u.E. vielmehr um +4,1 PP auf 12,8% erneut deutlich gestiegen sein (2020: 8,7%; 2019: 4,7%). Diese Thematik sollte im Geschäftsbericht am 09. Juni ersichtlich werden. Angesichts der operativen Entwicklung soll die Dividende auf 0,15 Euro in etwa verdoppelt werden (Rendite: 1,2%; Vj.: 0,07 Euro).

**Ausblick 2022:** Für das laufende Jahr avisiert OTRS Umsätze von 11,8 Mio. Euro (+6,8% yoy), die exakt mit unserer Prognose übereinstimmen. Wir erwarten, dass sich die wiederkehrenden Erlöse um +10,3% yoy erhöhen und die einmaligen Beratungsumsätze aufgrund des ausbleibenden Nachholeffekts rückläufig sind. In der Bottom-Line stellt OTRS hingegen einen Margenrückgang in Aussicht. Auch wir bilden diesen bereits ab (bereinigte EBIT-Marge MONE alt: 11,7%), reduzieren unsere bereinigte Margenprognose nun jedoch spürbar auf 7,9%, da der Vorstand im laufenden Geschäftsjahr umfangreichere Investitionen tätigt (u.a. Ersteinführung von SAP, gestartete Zusammenarbeit mit Gartner zur Steigerung der Visibilität, stärkere als zuvor avisierte Ausweitung des Personalbestands). Auf dem derzeitigen Bewertungsniveau sehen wir in der OTRS-Aktie trotz einer temporären Margenerosion eine starke Unterbewertung (FCF-Yield 2023e: 7,9%).

**Fazit:** OTRS setzte seinen Wachstumskurs auch in 2021 erfolgreich fort. Die um aktivierte Eigenleistungen bereinigte Bottom-Line zeigt einen spürbaren Margenanstieg, der sich in 2022 aufgrund verschiedener Investitionen vorerst nicht wiederholen lässt. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung mit einem unveränderten Kursziel von 24,00 Euro.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	9,2	9,7	11,0	11,8	13,4
Veränderung yoy	10,4%	5,8%	13,7%	6,8%	13,4%
EBITDA	1,6	2,3	2,4	1,9	2,2
EBIT	1,1	1,8	1,7	1,1	1,3
Jahresüberschuss	0,8	1,2	1,2	0,7	0,9
Rohertagsmarge	96,0%	94,5%	89,4%	89,5%	89,0%
EBITDA-Marge	17,7%	23,8%	21,7%	15,8%	16,2%
EBIT-Marge	12,3%	18,2%	15,5%	9,1%	9,5%
Net Debt	-2,4	-2,7	-4,4	-5,1	-6,3
Net Debt/EBITDA	-1,5	-1,2	-1,8	-2,7	-2,9
ROCE	469,2%	224,1%	171,5%	161,8%	598,9%
EPS	0,41	0,63	0,62	0,39	0,46
FCF je Aktie	0,38	0,72	0,85	0,51	0,81
Dividende	0,00	0,07	0,15	0,16	0,18
Dividendenrendite	0,0%	0,6%	1,2%	1,3%	1,5%
EV/Umsatz	2,1	2,0	1,8	1,7	1,5
EV/EBITDA	12,2	8,5	8,2	10,6	9,1
EV/EBIT	17,5	11,1	11,5	18,4	15,5
KGV	30,0	19,5	19,8	31,5	26,7
KBV	8,6	5,9	4,6	4,2	3,8

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ; Töchter sind nicht konsolidiert

Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 12,30

## UNTERNEHMENSHINTERGRUND

OTRS strukturiert als Anbieter der gleichnamigen Helpdesk- und IT-Service-Management-Lösung (ITSM) die in- und externe Unternehmenskommunikation. Die Ticketing-Software war früher unter dem Namen „Open Ticket Request System“ bekannt und wurde bis Anfang 2021 mit einem begrenzten Leistungsumfang auch herstellerseitig als Open-Source-Variante unterstützt. OTRS ermöglicht B2B-Kunden insbesondere die performante Bearbeitung und Lösung von Service-Anfragen sowie eine Automatisierung und Digitalisierung von Geschäftsprozessen. Der Umsatzanteil des Kernprodukts beträgt etwa 95%. Das Portfolio wird um eine Security-Incident-Management-Software mit Sicherheitserweiterungen, ein Information-Security-Management-System (ISMS) sowie ein Advanced Analytics-Tool ergänzt. Durch eine zunehmende Einbindung externer Technologien avisiert OTRS den Ausbau hin zu einem Solution Management, infolgedessen weitere Kundenbedürfnisse adressiert werden sollen. Derzeit hat die OTRS AG 819 kostenpflichtige Kundenverträge mit einem jährlichen Vertragsvolumen von insgesamt 10,0 Mio. Euro abgeschlossen.

### Key Facts

<b>Ticker</b>	TR9	<b>Umsatz</b>	9,7 Mio. Euro
<b>Sektor</b>	Anwendungssoftware	<b>EBIT*</b>	0,8 Mio. Euro
<b>Mitarbeiter</b>	73	<b>EBIT-Marge*</b>	8,7%
<b>Kernkompetenz</b>	Hersteller und weltweit größter Dienstleister der Helpdesk- und IT-Service-Management-Suite OTRS		
<b>Aktive Standorte</b>	Oberursel (Hauptsitz in Deutschland), Cupertino (USA), Mexiko-City (Mexiko), São Paulo (Brasilien), Budapest (Ungarn) und Singapur		
<b>Kundenstruktur</b>	Internationales sowie größen- und branchenunabhängiges B2B-Geschäft mit derzeit rund 700 Unternehmen (u.a. Deutsche Bahn, Lufthansa, TUI Cruises, ARD, BSI, Airbus, Bundeswehr, Doppelmayr, NASA, ENAV, GÉANT)		

Quelle: Unternehmen

\* exkl. aktivierte Eigenleistungen; Zahlen nur auf AG-Ebene; Stand: Geschäftsjahr 2020

### Wesentliche Ereignisse der Unternehmenshistorie

- 2001** Start des Open-Source-Projekts OTRS
- 2003** Gründung der OTRS GmbH und Erschließung des Wirtschaftsraums EMEA
- 2006** Gründung der OTRS Inc. im Zuge der US-Expansion
- 2007** Umfirmierung in OTRS AG
- 2009** Listing im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse  
Erschließung des lateinamerikanischen Marktes
- 2010** Gründung einer Tochtergesellschaft in Mexiko
- 2011** Markteintritt in die Region Asien-Pazifik
- 2015** Zusätzliche Einführung der kostenpflichtigen OTRS Business Solution™ mit exklusiven Features und Service-Leistungen sowie einer Managed-Option
- 2016** Gründung von Tochtergesellschaften in Hongkong und São Paulo
- 2017** Gründung einer Niederlassung in Singapur  
Produkt-Launch: STORM powered by OTRS
- 2018** Gründung einer Tochtergesellschaft in Ungarn  
Umbenennung der kostenpflichtigen OTRS Business Solution™ in OTRS  
Umbenennung der freien Variante in „Community-Edition“  
Produkt-Launch: CONTROL powered by OTRS

**2020** Release von OTRS 8 mit neuer und individualisierbarer Agenten-Oberfläche sowie direkten Schnittstellen zu Facebook, Twitter und LinkedIn

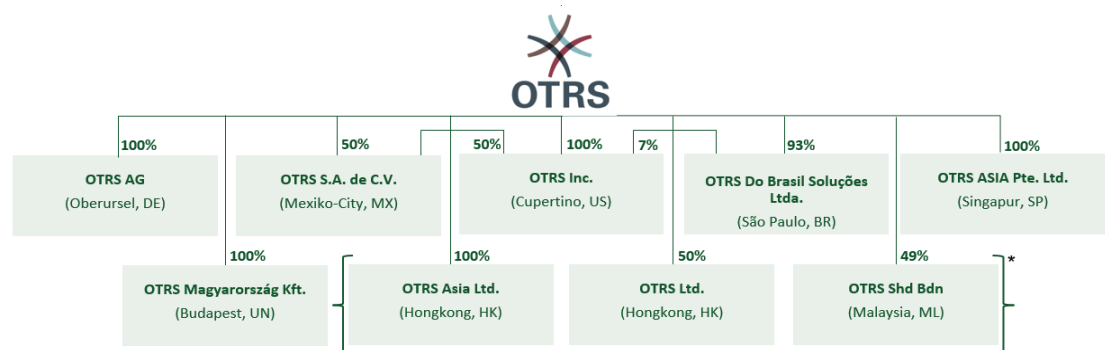
End-of-Life (EOL) der Community-Edition wird kurzfristig am 23. Dezember zum 01. Januar 2021 angekündigt

**2021** Erstmalige Dividendenzahlung in der Unternehmenshistorie

### Konsolidierungskreis

In der Organisationsstruktur des Unternehmens nimmt die OTRS AG die zentrale Rolle ein. Die inländische Gesellschaft bündelt sowohl die Produktentwicklung als auch die globale Vertriebssteuerung. Sämtliche verbundene Auslandseinheiten agieren vorwiegend als Vertriebsgesellschaft für ihre jeweilige Region. Aufgrund regulatorischer Vorschriften benötigen die Tochterunternehmen in Mexiko und Brasilien einen weiteren Gesellschafter, den die OTRS Inc. darstellt. Das operative Geschäft der Töchter OTRS Ltd. (50%), OTRS Shd Bdn (49%) und OTRS Asia Ltd. (100%) wurde infolge nicht erfolgreicher Partnerkonzepte bereits eingestellt. Daher wird die Region Asien-Pazifik zukünftig ausschließlich aus Singapur gesteuert. Für die Vermittlung eines den tatsächlichen Verhältnissen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns entsprechenden Bildes sind die drei Gesellschaften somit bedeutungslos.

### Organisationsstruktur der OTRS AG



Quelle: Unternehmen; \*operativer Geschäftsbetrieb bereits eingestellt

### Geschäftsmodell und Segmentbetrachtung

Im Zentrum des Geschäftsmodells steht die Service-Management-Suite OTRS, die seit März 2020 in ihrer achten Version verfügbar ist. Im Zuge ihrer Entwicklung wurde ein besonderer Fokus auf vielfältige Personalisierungsmöglichkeiten und eine optimierte Benutzerführung gelegt. Die mögliche Vernetzung mit anderen Systemen (z.B. Projektmanagement- und CRM-Anwendungen) gewährleistet eine prozessübergreifende Bearbeitung und Verfolgung von Service-Anfragen. Das Hauptanwendungsgebiet des Kernprodukts OTRS erstreckt sich vor allem auf zwei Bereiche:

#### (1) Helpdesk- und Service-Management-Lösung für die Verwaltung von Tickets, Beschwerden, Support-Anfragen und anderen Arten von Berichten

OTRS legt insbesondere die Grundlage für eine effiziente Abarbeitung von IT-Service-Anfragen über verschiedene Kanäle hinweg. Das schließt beispielsweise sowohl die innerbetriebliche Arbeitsstrukturierung als auch die Abwicklung eines Reklamationservices ein. So können IT-Servicemitarbeiter (Agenten) per E-Mail, Telefon, Social Media, Notizen oder SMS mit ihren Kunden (Benutzer) und anderen Agenten kommunizieren. Durch die hohe Flexibilität der OTRS-Software wurden repräsentative Kundenprojekte unter anderem in folgenden Anwendungsszenarien implementiert:

- Deutsche Bahn: Interne Verarbeitung und Visualisierung von Zugverspätungen als Informationsgrundlage für die Schaffner
- ARD-Gruppe: Abwicklung interner Service-Anfragen bzgl. der Sendungsproduktion

- Lufthansa: Koordination von Kundenreklamationen sowie der Rückerstattung von gebuchten Flugtickets
- TUI Cruises: Mängeldokumentation mitsamt automatisierter Bestellauslösung der Ersatzteile und Ressourcenplanung für die Instandhaltung von Kreuzfahrtschiffen
- Mack Rides: Datenaggregation der Fahrgeschäfte inkl. ticketbasiertem Reporting von Störungen und ggf. Auslösung vorab definierter Eskalationsstufen

### User Interface von OTRS 8

The screenshot displays the OTRS 8 user interface. At the top, there is a navigation bar with a user profile, a menu icon, a notification bell with '18', a search icon, and a plus sign. The OTRS logo is in the top right corner. Below the navigation bar is a 'Dashboard' section with a 'Tasks' dropdown and a 'Scroll to' dropdown. The main content area is divided into three sections, each with a table of tickets:

- Reminder Tickets (36 Objects):** This table lists tickets with columns: Title, Prio, State, Customer User, Owner, Responsible, Queue, and Watch. The first row shows 'Software Service Subscription for next Year' with priority '3 normal' and state 'open'. Other rows include 'Login to old CRM application does not work' (priority 1 very low, state pending reminder), 'Development of a new Mobile App' (priority 2 low, state open), 'Event detection in Security Monitoring' (priority 4 high, state open), 'API accessibility' (priority 5 very high, state open), and another 'Software Service Subscription for next Year' (priority 3 normal, state open).
- Escalated Tickets (326 Objects):** This table follows the same structure as the first. It shows tickets that have been escalated, such as 'Software Service Subscription for next Year' (priority 3 normal, state pending reminder) and 'Login to old CRM application does not work' (priority 1 very low, state pending reminder).
- New Tickets (12 Objects):** This table shows newly created tickets. The first row is 'Software Service Subscription for next Year' (priority 3 normal, state new). Other rows include 'Login to old CRM application does not work' (priority 1 very low, state new), 'Development of a new Mobile App' (priority 2 low, state new), 'Event detection in Security Monitoring' (priority 4 high, state new), and 'API accessibility' (priority 5 very high, state new).

Quelle: Unternehmen

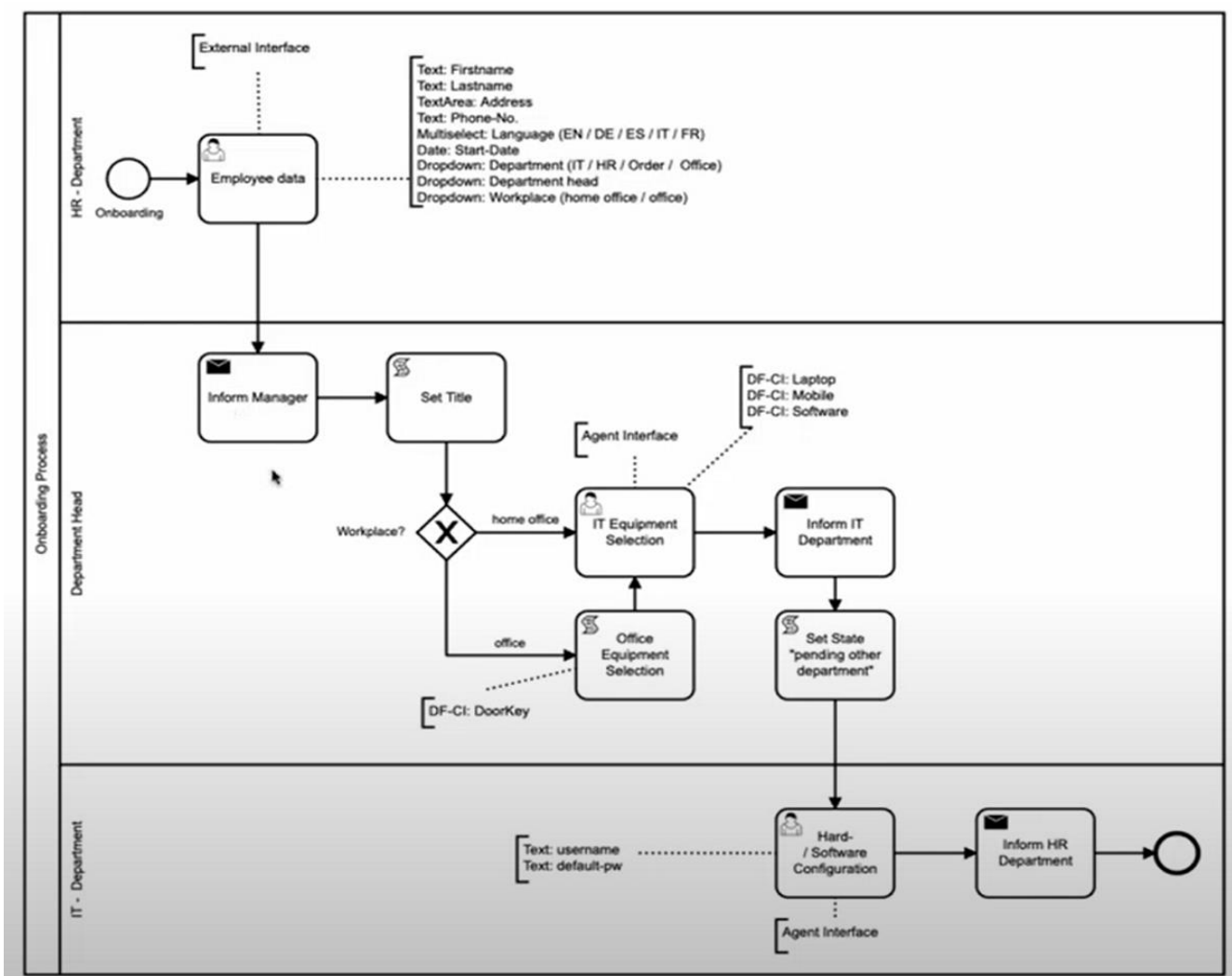
OTRS verfügt über eine modulare Struktur, sodass sämtliche Objekte, Listen, Widgets und Übersichten kundenseitig konfiguriert werden können. Die für ein effizientes Vorfall- und Problem-Management notwendigen Anforderungen werden durch den breiten Funktionsumfang abgedeckt. Dieser umfasst z.B. Prioritätskennzeichnung, Berücksichtigung von Service-Level-Vereinbarungen (SLAs), Wissensdatenbank-Artikel, Statistiken und Berichte, Rechtsmanagement, revisionssichere Kommunikationsprotokolle, datei-übergreifende Anhänge, Benachrichtigungsservice für mehrere Agentengruppen oder Einzelpersonen, kalenderbasierte Terminverwaltung sowie eine Chat-Verfügbarkeit.

Die in Perl und Javascript geschriebene Software unterstützt darüber hinaus verschiedene Datenbanksysteme wie MySQL, PostgreSQL, Oracle sowie SQL Server und ist in nahezu sämtlichen Unternehmensbereichen einsetzbar. Der Log-in erfolgt über eine Web-Anwendung oder die für Android und iOS entwickelten Apps.

**(2) Prozessdesign für eine Automatisierung und Digitalisierung von Geschäftsprozessen**

Das Prozessmanagement wird zur übergreifenden Steuerung sämtlicher Service-Prozesse genutzt und dient vor allem der strukturierten Automatisierung, Digitalisierung und Professionalisierung von wiederkehrenden Geschäftsabläufen sowie Aufgaben. In dieser Hinsicht wird OTRS auch als Enterprise-Service-Management (ESM)- bzw. Business-Process-Management-Tool (BPM) eingesetzt. Anhand einer Prozesszeichnung, die mittels Drag & Drop erfolgt, sollen Workflows beschleunigt und menschliche Fehler verringert werden. Ein Ticket verhält sich in diesem Szenario wie ein Begleitdokument, das Veränderungen als Notizen empfängt. So wird vorab festgelegt, welchen Pfad die Tickets zurücklegen und welchem Agenten die Zuständigkeit der jeweiligen Prozessschritte obliegt. Exemplarisch folgt der in OTRS gezeichnete Prozesspfad eines Mitarbeiter-Onboardings:

**Prozessdesign in OTRS 8**



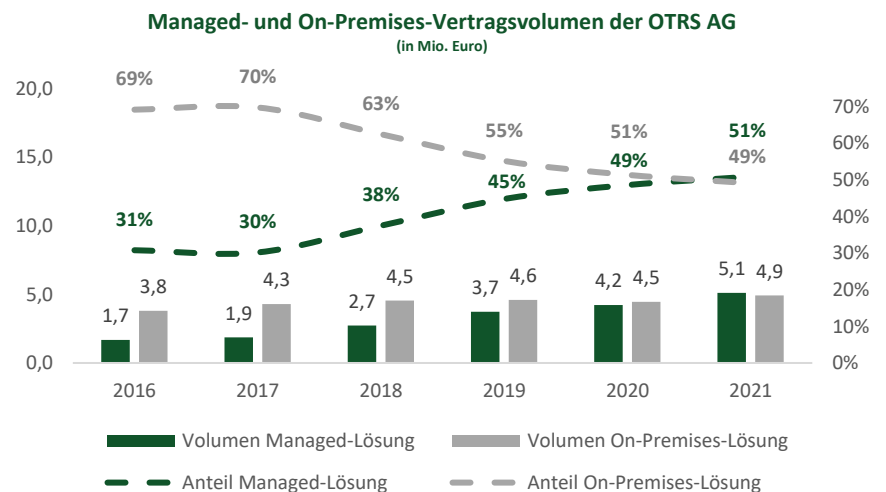
Quelle: Unternehmen

Grundsätzlich können durch das Prozessdesign sämtliche Betriebsabläufe verbessert werden. Dazu gehören z.B. Versand und Auswertung von Kundenbefragungen, Administration von Meetingräumen, Bearbeitung von Reiseanträgen oder IT-Ausrüstungsanfragen sowie das Rechnungsmanagement.

OTRS ist sowohl als gemanagte Cloud-Lösung als auch als On-Premises-Lösung verfügbar. Die gemanagte Version geht deutlich über das reine Hosting hinaus, bei der ein Software-Anbieter seinen Kunden meist nur Serverplatz zur Verfügung stellt, und umfasst folgenden Leistungsumfang:

- Hardwareseitiges Plattform-Management in zertifizierten Provider-Rechenzentren nach ISO/IEC 27001 und mit DSGVO-konformem Datenschutz
- Fernüberwachung und -verwaltung (Monitoring)
- Durchführung von Updates & Upgrades sowie Backups (z.B. für das verwendete Betriebssystem und die zugrundeliegenden Datenbanken)
- Vollständiges Applikations-Management für die Anwendung (u.a. Administration sowie Implementierung erforderlicher Patches)

Im Falle der On-Premises-Variante obliegt das Netzwerk-Management, die Verpflichtung und Einhaltung des Datenschutzes, die Erstellung von Backups sowie die Sicherstellung der Datenintegrität dem Kunden. Da die Software auf seinen Servern läuft, ist er auch für dessen Administration zuständig, was entsprechend mit zusätzlichen Kosten für Hardware-Anschaffung, Betrieb, Wartung und ggf. weiteren IT-Dienstleistungen verbunden ist. In 2021 erlangte das Vertragsvolumen der Managed-Lösung erstmals die Mehrheit am Total Contract Value (TCV) von OTRS. Aufgrund der zunehmenden Nutzung von Cloud Computing gehen wir von einer Fortsetzung dieser Entwicklung aus.



Quelle: Unternehmen

Neben OTRS verfügt das Unternehmen noch über drei weitere Produkte:

**Erweitertes Leistungsportfolio von OTRS**



Quelle: Unternehmen

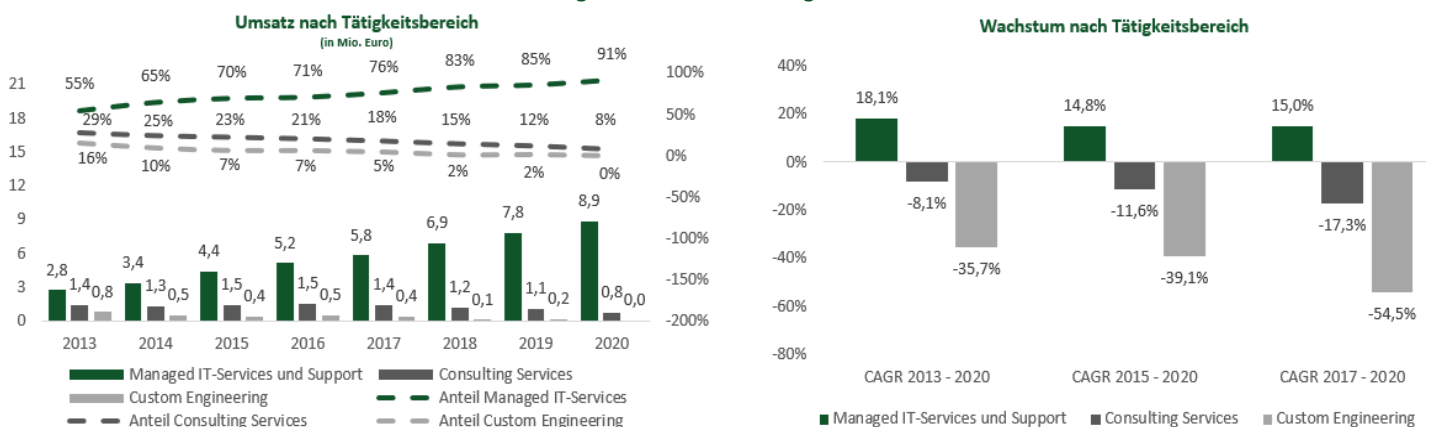
Die Security-Incident-Management-Software **STORM** ist ein SOAR-Tool (Security Orchestration, Automation and Response). Es ermöglicht seinen Kunden die Bedrohungserkennung aus verschiedenen Datenquellen und automatisierte Reaktionen auf definierte Sicherheitsereignisse. Die verbesserte Effizienz von Sicherheitsoperationen ist insbesondere für ein sogenanntes CERT (Computer Emergency Response Team) relevant. STORM ist somit eine um verschiedene Sicherheitserweiterungen angereicherte Variante des Kernprodukts „OTRS“. Dazu zählt beispielsweise die automatisierte Virenprüfung der Dateianhänge oder der Blacklist-Check von sämtlichen IP-Adressen. Der Umsatzanteil des Produkts liegt derzeit laut Management bei rund 5%. Kundenbeispiele sind die Bundeswehr, Airbus und das BSI.

Das Information-Security-Management-System (ISMS) **CONTROL** richtet sich an Unternehmen, welche die ISO/IEC-Zertifizierung 27001 durchlaufen haben und somit Dokumentationen vorhalten müssen. Der internationale ISO-Standard umfasst Empfehlungen für verschiedenste Kontrollmechanismen im Bereich der Informationssicherheit. CONTROL verschafft Struktur in den Abläufen, ermöglicht eine revisions sichere Archivierung der Unterlagen und beinhaltet automatisierte Erinnerungen. Das Produkt durchläuft derzeit die letzten Entwicklungsschritte und erbringt somit bislang keine Erlöse.

**ADVANCED ANALYTICS** ruft kontinuierlich Daten aus dem angeschlossenen OTRS-System ab und wirkt durch eine analytische Auswertung in den Bereichen Entscheidungsfindung, Risikominimierung und Chancenerkennung unterstützend. Der Leistungsumfang geht über die bereits im Kernprodukt enthaltenen Reporting- und Statistikfunktionalitäten hinaus und liefert vielmehr nützliche Echtzeiterkenntnisse. Dafür werden die in OTRS registrierten Daten in Relationen gesetzt, Vergleiche gezogen und Abhängigkeiten ersichtlich gemacht. Praxisrelevante Anwendungsfälle liegen in Analysen zu Tickettrends, den getätigten Kommunikationsrunden, der Nützlichkeit von hinterlegten Wissensdatenbank-Artikeln, den Terminen sowie dem Kundenverhalten. Das Produkt befindet sich bei verschiedenen Kunden in der Testphase und erzielt somit ebenso noch keine externen Umsätze.

OTRS klassifiziert seine Geschäftstätigkeit in vier Segmente, wobei der Bereich „Übriges“ mit einem durchgängigen Umsatzanteil von unter 1% im Folgenden unberücksichtigt bleibt:

**Segmentberichterstattung der OTRS AG**



Quelle: Unternehmen

Das Segment **Managed IT-Services und Support (Anteil: 91%)** umfasst bislang ausschließlich Umsätze aus den Jahresverträgen von OTRS und STORM. Je nach ausgewähltem Leistungspaket erhält der Kunde pro Vertragsperiode u.a. eine divergierende Anzahl gleichzeitiger Benutzer und parallel installierbarer Feature-Add-Ons sowie verfügbarer Service-Anfragen. Für das Kernprodukt OTRS kann z.B. zwischen den Varianten Silber, Gold, Titan und Platin gewählt werden. STORM stellt mit AMBER und Red zwei Versionen bereit. Aufgrund der strategischen Maxime, sich überwiegend auf die wiederkehrenden Erlöse (Recurring Revenues) zu fokussieren, stellte das Segment zuletzt den einzigen Wachstumsbereich dar.

Die **Consulting Services (Anteil: 8%)** sind als unterstützende Hilfsumsätze zu sehen. So wird ein gewisser Beratungsumfang gewöhnlicherweise im Zusammenhang mit Neuvertragsabschlüssen geleistet. Dadurch wird mittelbar auch die künftige Steigerung der wiederkehrenden Erlöse initiiert.

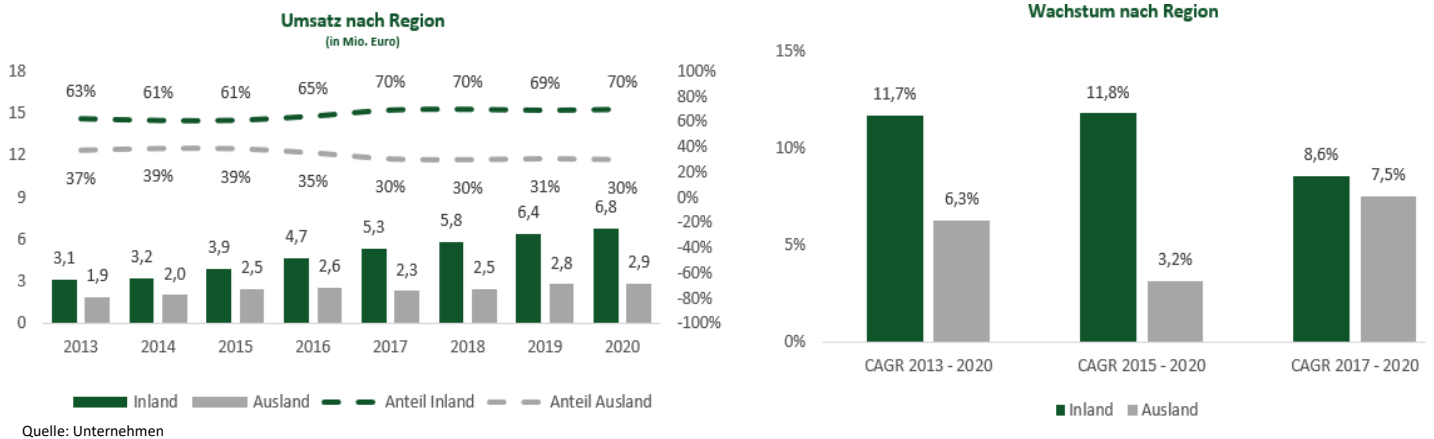
Im Geschäftsbereich **Custom Engineering (Anteil: 0%)** werden kundenspezifische Anpassungen und Entwicklungen durchgeführt. Dies geschieht aufgrund der unzureichenden Skalierbarkeit jedoch nur noch in Ausnahmefällen.

### Zielmärkte, Vertriebsstruktur und Absatzregionen

Das OTRS-Portfolio ist bei den B2B-Kunden unabhängig von ihrer Größe und Branchenzugehörigkeit einsetzbar. Der Vertrieb erfolgt derzeit fast ausschließlich durch eigene Ressourcen, wenngleich die Initiierung eines Partnerkonzeptes Bestandteil der strategischen Agenda ist.

Bereits zwei Jahre nach dem Projektstart von OTRS wurde im Jahr 2003 die internationale Expansion mit Erschließung der EMEA-Region eingeläutet. Durch den offiziellen Einsatz als Helpdesk-System bei der NASA in 2005 gewann das Produkt spürbar an Popularität. Die Downloadstatistiken der Open-Source-Variante offenbarten laut Vorstand bereits frühzeitig die internationale Verwendung u.a. in Call- und Service-Centern. Mit heute fünf aktiven ausländischen Vertriebsgesellschaften wurde der Expansionskurs sukzessive fortgeführt. Folgende Geschäftsergebnisse bilden zunächst nur die Erlösverteilung der OTRS AG ab, weshalb sich der Auslandsumsatz ausschließlich auf die EMEA-Region bezieht.

### Regionale Umsatzverteilung der OTRS AG



Daten zu den aktiven ausländischen Tochtergesellschaften in den USA, Brasilien, Ungarn, Mexiko und Singapur wurden aufgrund eines noch nicht vorhandenen Konzernabschlusses bislang nicht stringent publiziert. Das Gros der Verträge (MONE: 80%) entfällt zwar auf die OTRS AG, der ausländische Erlösanteil liegt demnach jedoch über den dargestellten 30%.

OTRS AG - Tochtergesellschaften		2017	2018	2019	2020	CAGR 17-20	Anteil 2017	Anteil 2020
OTRS Inc. (USA)	Umsatz extern	0,70	0,64	0,62	0,68	-1,0%	53,5%	39,4%
	EBT	-0,23	-0,30	-0,16	-0,04			
	EBT-Marge	-33,2%	-46,3%	-25,4%	-5,9%			
OTRS S.A. (Mexiko)	Umsatz extern	0,46	0,49	0,41	0,48	1,5%	35,4%	28,1%
	EBT	0,04	0,11	0,04	0,11			
	EBT-Marge	7,6%	22,3%	8,7%	22,3%			
OTRS Do (Brasilien)	Umsatz extern	0,10	0,08	0,11	0,17	21,0%	7,4%	9,9%
	EBT	-0,11	-0,06	-0,02	0,03			
	EBT-Marge	-117,8%	-70,9%	-18,6%	18,7%			
OTRS Magv. (Ungarn)	Umsatz extern			0,19	0,15	-	-	8,8%
	EBT			0,08	0,08			
	EBT-Marge			43,6%	52,7%			
OTRS Asia Pte. (Singapur)	Umsatz extern	0,05	0,20	0,18	0,24	70,8%	3,6%	13,7%
	EBT	-0,01	-0,11	-0,16	0,04			
	EBT-Marge	-24,1%	-56,5%	-89,1%	16,3%			
<b>Summe</b>	<b>Umsatz extern</b>	<b>1,31</b>	<b>1,42</b>	<b>1,52</b>	<b>1,72</b>	<b>9,7%</b>		
	<b>EBT</b>	<b>-0,32</b>	<b>-0,36</b>	<b>-0,22</b>	<b>0,22</b>			
	<b>EBT-Marge</b>	<b>-24,7%</b>	<b>-25,3%</b>	<b>-14,6%</b>	<b>12,7%</b>			

Quelle: Unternehmen; in Mio. Euro; \* Für die Umrechnung wurde einheitlich der Wechselkurs vom 31.12.20 (1USD = 0,819 Euro) verwendet.



Laut OTRS erzielten die Töchter in 2020 einen Umsatz von 1,7 Mio. Euro. Das Vertragsvolumen lag zum Jahresende ebenso bei 1,7 Mio. Euro, was einen Konzern-Anteil von 16,0% bzw. einen Aufschlag auf den AG-Wert in Höhe von 19,0% widerspiegelt. Diese Parameter sind im Zuge einer Unternehmensbewertung der OTRS AG separat zu berücksichtigen.

	2016	2017	2018	2019	2020
Vertragsvolumen (TCV) OTRS AG	5,5	6,2	7,3	8,3	8,7
Vertragsvolumen (TCV) OTRS AG Töchter	1,2	1,2	1,4	1,6	1,7
<b>Aufschlag durch TCV der Töchter</b>	<b>22,0%</b>	<b>19,0%</b>	<b>18,8%</b>	<b>18,8%</b>	<b>19,0%</b>
Umsatz OTRS AG	7,3	7,6	8,3	9,2	9,7
Umsatz OTRS AG Töchter*		1,3	1,4	1,5	1,7
<b>Aufschlag durch Umsatz der Töchter</b>		<b>17,1%</b>	<b>17,0%</b>	<b>16,5%</b>	<b>17,7%</b>

Quelle: Unternehmen; \* Für die Umrechnung wurde einheitlich der Wechselkurs vom 31.12.20 (1USD = 0,819 Euro) verwendet.

## Management

Das operative Geschäft wird derzeit von einem dreiköpfigen Vorstand geführt.



**André Mindermann** ist seit August 2005 Vorstandsvorsitzender (CEO) der OTRS AG. Ebenso war er von 1998 bis 2009 Mitbegründer und Geschäftsführer der Enterprise Consulting GmbH, einer internationalen Beratungsgesellschaft für Informationsmanagement und Unternehmensorganisation. Eine starke Software-Expertise erlangte Herr Mindermann bereits in den Jahren 2001 bis 2003 als CEO von Techspan Enterprise, einem deutsch-indisch-amerikanischen Gemeinschaftsunternehmen mit Fokus auf Offshore-Software-Entwicklung.



**Christopher Kuhn** verantwortet seit Oktober 2011 als Chief Operations Officer (COO) die Bereiche Managed Services, Consulting sowie Sales von OTRS. Zuvor war er seit seinem Unternehmenseintritt im September 2005 als Vice President Global Consulting für den Vertrieb von Softwareberatung zuständig. Ebenso trieb Herr Kuhn in dieser Position durch das strategische Key-Account-Management die internationale Expansion der OTRS AG sukzessive voran.



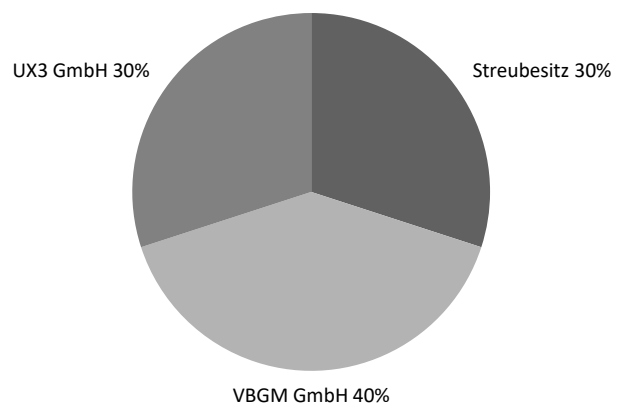
**Sabine Riedel** ist seit Juli 2012 Vorstandsmitglied der OTRS AG. Sie verantwortet die Bereiche Marketing und Personal. Nach ihrem Unternehmenseintritt in 2006 hatte Frau Riedel zuvor bei OTRS die Position des Vice President Global Human Resources inne. Umfangreiche Erfahrungen in den Themengebieten Unternehmensentwicklung und Führungskommunikation erlangte Frau Riedel auch durch die Leitung einer eigenen Trainings- und Beratungsgesellschaft in den Jahren 2003 bis 2012.

### Aktionärsstruktur

Die Aktien der OTRS AG wurden im Dezember 2009 zum Handel im First Quotation Board der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassen und anschließend im Juni 2012 in den Entry Standard einbezogen. Seit März 2017 notiert die Aktie im Basic Board (Freiverkehr), das als Auffangsegment für die Teilnehmer des eingestellten Entry Standards fungiert. Das Grundkapital des Unternehmens beträgt 1.916.300 Euro und ist dabei in ebenso viele Inhaberaktien eingeteilt.

Die Aktionärsstruktur ist im Wesentlichen von den Beteiligungen des Vorstandsvorsitzenden André Mindermann (VBGM GmbH) sowie des Aufsichtsratsvorsitzenden und Mitbegründers Burchard Steinbild (UX3 GmbH) geprägt. Die übrigen 30% befinden sich im Streubesitz.

#### Aktionärsstruktur der OTRS AG



Quelle: Unternehmen

## ANHANG

## DCF Modell

Angaben in Mio. Euro	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
<b>Umsatz</b>	<b>11,0</b>	<b>11,8</b>	<b>13,4</b>	<b>15,2</b>	<b>17,3</b>	<b>19,6</b>	<b>22,2</b>	<b>22,7</b>
Veränderung	13,7%	6,8%	13,4%	13,9%	13,8%	13,3%	13,0%	2,2%
<b>EBIT</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>	<b>1,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,9</b>	<b>5,0</b>	<b>4,5</b>
EBIT-Marge	15,5%	9,1%	9,5%	12,7%	16,4%	19,8%	22,3%	20,0%
<b>NOPAT</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>3,2</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,9</b>
in % vom Umsatz	6,2%	6,7%	6,7%	6,2%	5,2%	4,4%	4,0%	4,0%
<b>Liquiditätsveränderung</b>								
- Working Capital	0,7	0,3	0,7	0,9	0,9	1,0	1,1	0,0
- Investitionen	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,9	-0,9	-0,9
Investitionsquote	8,1%	7,6%	6,7%	5,9%	4,9%	4,4%	4,0%	4,0%
<b>Übriges</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Free Cash Flow (WACC-Modell)</b>	<b>1,6</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>2,3</b>	<b>2,9</b>	<b>3,7</b>	<b>4,5</b>	<b>3,2</b>
<b>WACC</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>	<b>9,0%</b>
Present Value	1,7	0,9	1,3	1,8	2,1	2,4	2,7	26,1
<b>Kumuliert</b>	<b>1,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,9</b>	<b>5,7</b>	<b>7,8</b>	<b>10,2</b>	<b>13,0</b>	<b>39,1</b>

## Wertermittlung (Mio. Euro)

Total present value (Tpv)	39,1
Terminal Value	26,1
Anteil vom Tpv-Wert	67%
Verbindlichkeiten	0,0
Liquide Mittel	2,7
Eigenkapitalwert	41,9
<b>inkl. Aufschlag Töchter</b>	<b>46,1</b>

## Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen

Kurzfristiges Umsatzwachstum	2021-2024	11,3%
Mittelfristiges Umsatzwachstum	2021-2027	12,3%
Langfristiges Umsatzwachstum	ab 2028	2,2%
EBIT-Marge	2021-2024	11,7%
EBIT-Marge	2021-2027	15,0%
Langfristige EBIT-Marge	ab 2028	20,0%

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## ewiges Wachstum

	WACC	1,45%	1,95%	<b>2,20%</b>	2,45%	2,95%
Aktienzahl (Mio.)						
<b>Wert je Aktie (Euro)</b>	9,50%	21,46	22,20	22,61	23,05	24,02
<b>+Upside / -Downside</b>	9,25%	22,05	22,85	23,30	23,77	24,84
<b>Aktienkurs (Euro)</b>	<b>9,00%</b>	22,68	23,55	<b>24,03</b>	24,55	25,72
	8,75%	23,35	24,30	24,82	25,40	26,68
	8,50%	24,07	25,10	25,68	26,31	27,73

## Sensitivität Wert je Aktie (Euro)

## EBIT-Marge ab 2028e

	WACC	19,50%	19,75%	<b>20,00%</b>	20,25%	20,50%
	9,50%	22,30	22,46	22,61	22,77	22,92
	9,25%	22,97	23,13	23,30	23,46	23,62
	<b>9,00%</b>	23,69	23,86	<b>24,03</b>	24,20	24,37
	8,75%	24,47	24,65	24,82	25,00	25,18
	8,50%	25,30	25,49	25,68	25,87	26,06

Quelle: Montega

G&V (in Mio. Euro) OTRS AG*	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Umsatz</b>	<b>8,3</b>	<b>9,2</b>	<b>9,7</b>	<b>11,0</b>	<b>11,8</b>	<b>13,4</b>
Bestandsveränderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktivierete Eigenleistungen	0,5	1,0	1,3	0,8	0,8	0,8
<b>Gesamtleistung</b>	<b>8,8</b>	<b>10,2</b>	<b>11,0</b>	<b>11,8</b>	<b>12,6</b>	<b>14,2</b>
Materialaufwand	1,5	1,4	1,8	2,0	2,0	2,3
<b>Rohrertrag</b>	<b>7,3</b>	<b>8,8</b>	<b>9,2</b>	<b>9,9</b>	<b>10,6</b>	<b>11,9</b>
Personalaufwendungen	4,8	5,6	5,9	6,5	7,5	8,3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	1,9	1,9	1,4	1,4	1,7	1,9
Sonstige betriebliche Erträge	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5
<b>EBITDA</b>	<b>1,0</b>	<b>1,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
<b>EBITA</b>	<b>0,9</b>	<b>1,5</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,2	0,3	0,4	0,5	0,7	0,8
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
<b>EBIT</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>
Finanzergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBT</b>	<b>0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,3</b>
EE-Steuern	0,1	0,4	0,6	0,5	0,3	0,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	0,4	0,8	1,2	1,2	0,7	0,9
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>0,4</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

\* Tochtergesellschaften werden nicht im AG-Abschluss konsolidiert

G&V (in % vom Umsatz) OTRS AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Umsatz</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Bestandsveränderungen	-0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Aktivierete Eigenleistungen	6,5%	11,2%	13,4%	7,2%	6,8%	6,0%
<b>Gesamtleistung</b>	<b>106,4%</b>	<b>111,2%</b>	<b>113,5%</b>	<b>107,2%</b>	<b>106,8%</b>	<b>106,0%</b>
Materialaufwand	18,5%	15,1%	19,1%	17,8%	17,3%	17,0%
<b>Rohrertrag</b>	<b>87,9%</b>	<b>96,0%</b>	<b>94,5%</b>	<b>89,4%</b>	<b>89,5%</b>	<b>89,0%</b>
Personalaufwendungen	57,5%	61,4%	60,3%	58,5%	63,2%	62,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	22,9%	20,6%	14,3%	12,5%	14,0%	14,0%
Sonstige betriebliche Erträge	4,3%	3,6%	4,0%	3,2%	3,5%	3,4%
<b>EBITDA</b>	<b>11,8%</b>	<b>17,7%</b>	<b>23,8%</b>	<b>21,7%</b>	<b>15,8%</b>	<b>16,2%</b>
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,8%	0,8%	0,7%	0,8%	0,7%	0,6%
<b>EBITA</b>	<b>11,0%</b>	<b>16,9%</b>	<b>23,1%</b>	<b>20,9%</b>	<b>15,2%</b>	<b>15,6%</b>
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	2,7%	3,6%	3,9%	4,5%	5,6%	6,1%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	1,1%	1,0%	1,0%	0,9%	0,5%	0,0%
<b>EBIT</b>	<b>7,1%</b>	<b>12,3%</b>	<b>18,2%</b>	<b>15,5%</b>	<b>9,1%</b>	<b>9,5%</b>
Finanzergebnis	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>7,2%</b>	<b>12,3%</b>	<b>18,3%</b>	<b>15,6%</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,6%</b>
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>EBT</b>	<b>7,2%</b>	<b>12,3%</b>	<b>18,3%</b>	<b>15,6%</b>	<b>9,2%</b>	<b>9,6%</b>
EE-Steuern	1,8%	3,8%	5,8%	4,8%	2,9%	3,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,4%	8,5%	12,5%	10,8%	6,3%	6,6%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter</b>	<b>5,4%</b>	<b>8,5%</b>	<b>12,5%</b>	<b>10,8%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,6%</b>
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>5,4%</b>	<b>8,5%</b>	<b>12,5%</b>	<b>10,8%</b>	<b>6,3%</b>	<b>6,6%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

\* Tochtergesellschaften werden nicht im AG-Abschluss konsolidiert

Bilanz (in Mio. Euro) OTRS AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	1,3	1,9	2,7	2,9	3,0	3,0
Sachanlagen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Finanzanlagen	2,5	2,8	3,8	3,8	3,8	3,8
<b>Anlagevermögen</b>	<b>4,0</b>	<b>4,8</b>	<b>6,7</b>	<b>6,9</b>	<b>7,0</b>	<b>7,0</b>
Vorräte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1,2	1,3	1,2	1,3	1,4	1,6
Liquide Mittel	1,9	2,4	2,7	4,4	5,1	6,3
Sonstige Vermögensgegenstände	0,3	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>3,4</b>	<b>4,2</b>	<b>4,5</b>	<b>6,2</b>	<b>7,0</b>	<b>8,5</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>7,4</b>	<b>9,1</b>	<b>11,1</b>	<b>13,1</b>	<b>14,0</b>	<b>15,4</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>4,0</b>	<b>5,2</b>	<b>5,6</b>	<b>6,2</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Rückstellungen	0,4	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Sonstige Verbindlichkeiten	4,9	5,6	6,4	7,1	7,6	8,4
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>5,4</b>	<b>6,3</b>	<b>7,2</b>	<b>7,9</b>	<b>8,4</b>	<b>9,2</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>7,4</b>	<b>9,1</b>	<b>11,1</b>	<b>13,1</b>	<b>14,0</b>	<b>15,4</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

\* Tochtergesellschaften werden nicht im AG-Abschluss konsolidiert

Bilanz (in % der Bilanzsumme) OTRS AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>AKTIVA</b>						
Immaterielle Vermögensgegenstände	17,5%	20,9%	24,5%	22,4%	21,5%	19,4%
Sachanlagen	2,0%	1,5%	1,2%	1,1%	1,2%	1,2%
Finanzanlagen	34,3%	30,8%	34,1%	28,9%	27,1%	24,6%
<b>Anlagevermögen</b>	<b>53,8%</b>	<b>53,1%</b>	<b>59,9%</b>	<b>52,4%</b>	<b>49,8%</b>	<b>45,3%</b>
Vorräte	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	16,8%	14,2%	10,6%	9,9%	10,0%	10,4%
Liquide Mittel	25,0%	26,2%	24,8%	33,4%	36,2%	41,0%
Sonstige Vermögensgegenstände	4,5%	6,1%	4,9%	4,2%	3,9%	3,6%
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>46,3%</b>	<b>46,5%</b>	<b>40,4%</b>	<b>47,5%</b>	<b>50,1%</b>	<b>55,0%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>PASSIVA</b>						
<b>Eigenkapital</b>	<b>26,6%</b>	<b>30,2%</b>	<b>35,7%</b>	<b>39,4%</b>	<b>40,1%</b>	<b>40,2%</b>
<b>Anteile Dritter</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>
Rückstellungen	5,5%	6,3%	5,4%	4,5%	4,2%	3,9%
Zinstragende Verbindlichkeiten	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	1,7%	1,1%	1,5%	1,5%	1,4%	1,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	66,2%	62,0%	57,7%	54,5%	54,1%	54,9%
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>73,4%</b>	<b>69,4%</b>	<b>64,6%</b>	<b>60,6%</b>	<b>59,8%</b>	<b>60,0%</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

\* Tochtergesellschaften werden nicht im AG-Abschluss konsolidiert

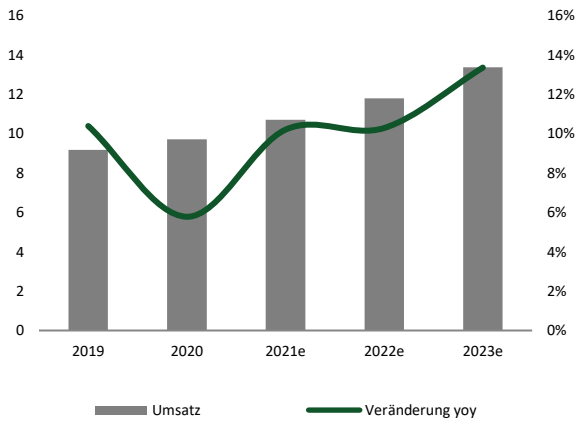
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) OTRS AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	0,4	0,8	1,2	1,2	0,7	0,9
Abschreibung Anlagevermögen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,9	0,5	0,9	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>
Veränderung Working Capital	-0,2	-0,1	0,2	0,7	0,3	0,7
<b>Cash Flow aus operativer Tätigkeit</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>
CAPEX	-0,6	-1,1	-1,4	-0,9	-0,9	-0,9
Sonstiges	-0,2	-0,3	-1,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>
Dividendenzahlung	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,3
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	0,0	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstiges	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Veränderung liquide Mittel</b>	<b>0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>0,7</b>	<b>1,2</b>
<b>Endbestand liquide Mittel</b>	<b>1,9</b>	<b>2,4</b>	<b>2,7</b>	<b>4,4</b>	<b>5,1</b>	<b>6,3</b>

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen) \* Tochtergesellschaften werden nicht im AG-Abschluss konsolidiert

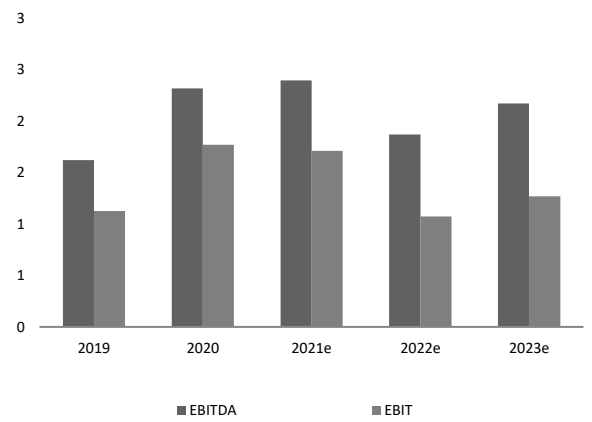
Kennzahlen OTRS AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Ertragsmargen</b>						
Rohrertragsmarge (%)	87,9%	96,0%	94,5%	89,4%	89,5%	89,0%
EBITDA-Marge (%)	11,8%	17,7%	23,8%	21,7%	15,8%	16,2%
EBIT-Marge (%)	7,1%	12,3%	18,2%	15,5%	9,1%	9,5%
EBT-Marge (%)	7,2%	12,3%	18,3%	15,6%	9,2%	9,6%
Netto-Umsatzrendite (%)	5,4%	8,5%	12,5%	10,8%	6,3%	6,6%
<b>Kapitalverzinsung</b>						
ROCE (%)	223,6%	469,2%	224,1%	171,5%	161,8%	598,9%
ROE (%)	24,4%	39,7%	44,2%	30,1%	14,4%	15,6%
ROA (%)	6,1%	8,6%	11,0%	9,1%	5,3%	5,7%
<b>Solvenz</b>						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	-1,9	-2,4	-2,7	-4,4	-5,1	-6,3
Net Debt / EBITDA	-1,9	-1,5	-1,2	-1,8	-2,7	-2,9
Net Gearing (Net Debt/EK)	-0,9	-0,9	-0,7	-0,8	-0,9	-1,0
<b>Kapitalfluss</b>						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	0,9	0,7	1,4	1,6	1,0	1,5
Capex / Umsatz (%)	10%	15%	24%	8%	8%	7%
Working Capital / Umsatz (%)	-33%	-34%	-36%	-37%	-39%	-38%
<b>Bewertung</b>						
EV/Umsatz	2,4	2,1	2,0	1,8	1,7	1,5
EV/EBITDA	20,1	12,2	8,5	8,2	10,6	9,1
EV/EBIT	33,3	17,5	11,1	11,5	18,4	15,5
EV/FCF	21,0	27,3	14,3	12,1	20,2	12,7
KGV	53,5	30,0	19,5	19,8	31,5	26,7
KBV	12,0	8,6	5,9	4,6	4,2	3,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,6%	1,2%	1,3%	1,5%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen) \* Tochtergesellschaften werden nicht im AG-Abschluss konsolidiert

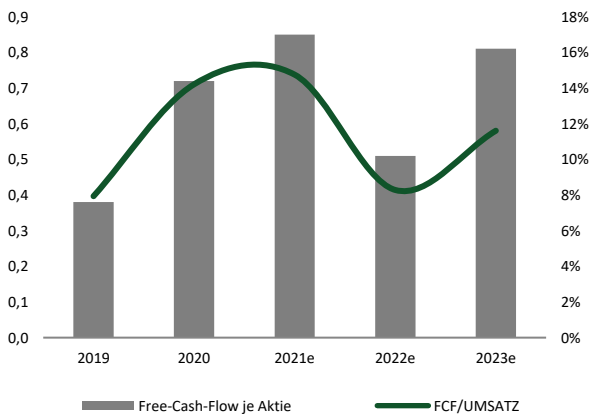
Umsatzentwicklung



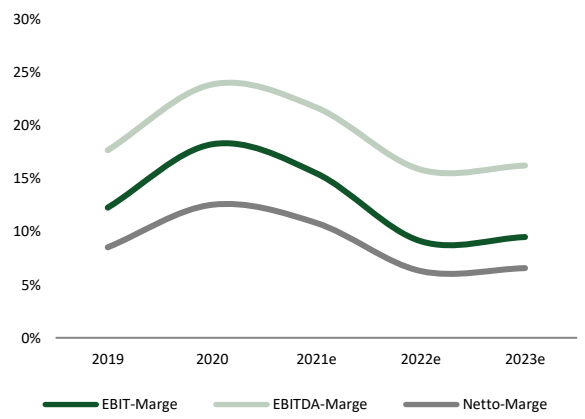
Ergebnisentwicklung



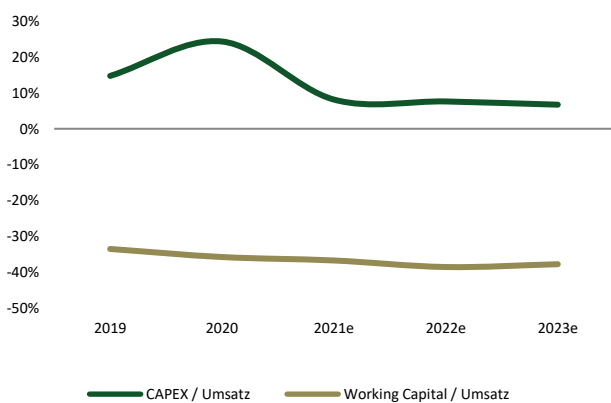
Free-Cash-Flow Entwicklung



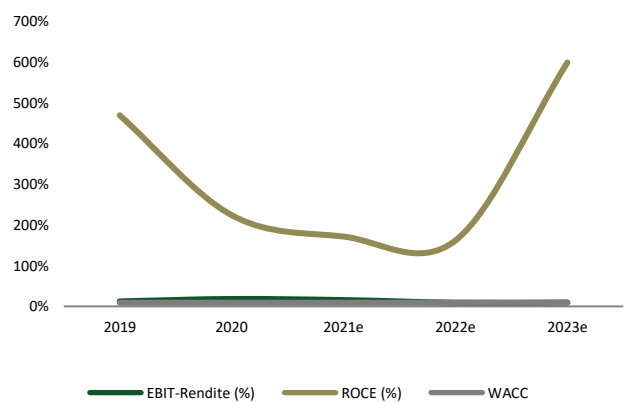
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE







**Kurs- und Empfehlungs-Historie**

<b>Empfehlung</b>	<b>Datum</b>	<b>Kurs</b>	<b>Kursziel</b>	<b>Potenzial</b>
Kaufen (Erststudie)	03.03.2022	15,00	24,00	+60%
Kaufen	17.05.2022	12,30	24,00	+95%