

15. Mai 2018
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research



DEWB AG

Kleiner operativer Überschuss in 2017

Urteil: Hold (unverändert) | Kurs: 1,52 Euro | Kursziel: 1,60 Euro

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
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

Jüngste Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Jena
Branche:	Beteiligungen
Mitarbeiter:	3 (Holding)
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE0008041005
Kurs:	1,52 Euro
Marktsegment:	Basic Board
Aktienzahl:	16,75 Mio. Stück
Market Cap:	25,5 Mio. Euro
Enterprise Value:	34,2 Mio. Euro
Free-Float:	<61 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	1,65 / 0,90 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	24,4 Tsd. Euro

DEWB ist im letzten Jahr ein weiterer Exit gelungen. Aus dem Verkauf der abbeschriebenen Anteile an Nanotron wurde ein Erlös in Höhe von 0,85 Mio. Euro verbucht, der somit voll in die sonstigen betrieblichen Erträge geflossen ist. Das war die Grundlage für die Erwirtschaftung eines operativen Überschusses von 0,7 Mio. Euro, der in einen minimalen Nettogewinn überführt werden konnte. Positives gab es auch von der Beteiligung MueTec, einem Hersteller von Inspektionssystemen für die Halbleiterindustrie, zu vermelden. DEWB berichtet von einem deutlichen Umsatz- und Ergebniswachstum in 2017, das von einem Ausbau der Produktionskapazitäten flankiert wurde. MueTec befindet sich im Wandel vom Projekt- zum Produktgeschäft und erhofft sich davon eine stetigere Erlösentwicklung und höhere Margen. Diesen Prozess durchläuft auch LemnaTec – wie MueTec eine größere Position von DEWB –, wobei das Unternehmen dabei vorübergehend Umsatzeinbußen in Kauf nehmen muss. Beide zählen zum alten Bestandportfolio, während Neuinvestments von DEWB nach dem Einstieg von SPSW im letzten Jahr nun vorwiegend im Bereich des Digitalen Asset Managements erfolgen. Im März konnte mit einer Beteiligung an Lloyd Fonds die erste Transaktion abgeschlossen werden.

GJ-Ende: 31.12.	2013	2014	2015	2016	2017	2018e
Umsatz (Mio. Euro)	0,00	0,00	0,00	2,25	0,85	0,00
EBIT (Mio. Euro)	-0,80	-0,72	-2,76	-8,93	0,67	-0,72
Jahresüberschuss	-0,62	-1,45	-3,26	-16,52	0,09	-1,25
EpS	-0,04	-0,10	-0,21	-1,08	0,01	-0,08
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-	-	-	-	-	-
Gewinnwachstum	-	-	-	-	-	-
KUV	-	-	-	-	-	-
KGV	-	-	-	-	286,1	-
KCF	-	-	-	-	-	-
EV / EBIT	-	-	-	-	50,8	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Ein Exit in 2017

DEWB hat im letzten Jahr Erlöse aus Anteilsverkäufen in Höhe von 0,85 Mio. Euro verbucht, nach 2,25 Mio. Euro in der Vorperiode. Diese resultierten aus dem Exit bei der langjährigen Beteiligung Nanotron. Die Position war im Jahresabschluss 2016 vollständig abgeschrieben worden, konnte aber anschließend an den australisch-amerikanischen Mikrosensorspezialisten Sensera Ltd. veräußert werden. Der in der Transaktion fixierte Unternehmenswert summierte sich auf 6,4 Mio. Euro, wovon die Hälfte auf die Übernahme von Schulden entfiel. Die Zahlung des Kaufpreises verteilt sich auf mehrere Tranchen, die in bar und in Aktien des börsennotierten Unternehmens beglichen werden, wobei die letzte Zahlung Ende Oktober dieses Jahres erfolgen soll. Im Geschäftsjahr 2017 wurde in der Cashflow-Rechnung von DEWB lediglich ein erster Zufluss aus einer Kaufpreistranche in Höhe von 23 Tsd. Euro verbucht.

Geschäftszahlen	2016	2017	Änderung
Erlöse Anteilsverkauf	2,25	0,85	-62,4%
EBIT	-8,93	0,67	-
Jahresüberschuss	-16,52	0,08	-

In Mio. Euro bzw. Prozent, Quelle: Unternehmen

Operatives Ergebnis dreht ins Plus...

In den sonstigen betrieblichen Erträgen wurde die Transaktion aber voll erfasst. Zusammen mit anderen Effekten – insbesondere einem Gewinn von 0,3 Mio. Euro aus dem An- und Verkauf der eigenen Anleihe – beliefen sich diese Erträge auf 1,37 Mio. Euro (Vorjahr: 1,72 Mio. Euro). Dem standen mit 0,34 Mio. Euro (Vorjahr 0,33 Mio. Euro) nahezu unveränderte Personalkosten und sonstige betriebliche Aufwendungen in Höhe von 0,36 Mio. Euro gegenüber. Im Vorjahr war der letztgenannte Aufwandsposten mit 10,27 Mio. Euro noch außergewöhnlich hoch ausgefallen, was daran gelegen hatte, dass Abwertungen auf Anteile von Beteiligungen (insb. Noxxon) zum Teil hier erfasst wurden. Die deutliche Verringerung binnen Jahresfrist ermöglichte eine Verbesserung des operativen Ergebnisses von -8,93 auf 0,67 Mio. Euro. Wir hatten im Vorfeld 0,58 Mio. Euro erwartet.

...und ermöglicht kleinen Nettogewinn

Einen ähnlichen Effekt gab es auch im Finanzergebnis, das im Vorjahr (-7,59 Mio. Euro) ebenfalls von Abschreibungen geprägt gewesen war. In 2017 wurden hier lediglich die Zinszahlungen in Höhe 0,67 Mio. Euro erfasst, vor allem für die ausstehende Anleihe, und Zinseinnahmen über 79 Tsd. Euro, so dass das Defizit im Finanzergebnis per Saldo nun mit -0,59 Mio. Euro deutlich geringer ausgefallen ist. Unter Abwesenheit von Steuerzahlungen resultierte daraus ein kleiner Nettogewinn von 86 Tsd. Euro (Vorjahr: -16,52 Mio. Euro) – unsere Schätzung lag bei 50 Tsd. Euro.

Liquide Mittel leicht ausgebaut

Die noch ausstehende Kaufpreiszahlung wurde als Forderung mit einem Betrag von 0,83 Mio. Euro verbucht. Der geringe Cash-Zufluss aus der Transaktion führte dazu, dass der operative Cashflow mit -1,7 Mio. Euro negativ ausgefallen ist, wovon 1,1 Mio. Euro auf die Strukturkosten und Zinsen und 0,6 Mio. Euro auf Investitionen in die Beteiligungen Lemna-Tec und Noxxon zurückzuführen waren. Überkompensiert wurde das durch den Investitions-Cashflow in Höhe von 2,4 Mio. Euro, der aus dem Verkauf von Anleihen aus dem Bestand resultierte. Bei einem ausgeglichenen Finanzierungs-Cashflow erhöhten sich die liquiden Mittel so im Jahresverlauf von 4,5 auf 5,2 Mio. Euro.

Anleihe 2019 fällig

Auf der Passivseite stehen dem Verbindlichkeiten in Höhe von 10,5 Mio. Euro gegenüber, die sich fast ausschließlich aus dem Rückzahlungsbetrag der im April 2019 fälligen Anleihe und aufgelaufenen Zinsen zusammensetzen. Das Management plant, die Tilgung der Anleihe im nächsten Jahr mit weiteren Kapitalmaßnahmen zu finanzieren. Schon im letzten Monat hat die Gesellschaft eine zehnpromtente Kapitalerhöhung durchgeführt und 1,52 Mio. Aktien zu einem Stückpreis von 1,50 Euro bei institutionellen Investoren platziert. Mit dieser Maßnahme wurde nach dem letztjährigen Einstieg der Investmentgesellschaft SPSW und der anschließend eingeleiteten Neuausrichtung des Beteiligungsgeschäfts auf den Bereich des Digitalen Asset Management (siehe Update vom 21. März 2018) nun auch der finanzielle Handlungsspielraum erweitert.

Wert von Lloyd Fonds fast unverändert

Die erste Beteiligung im neuen Zielsegment hatte DEWB bereits Anfang März mit dem Kauf von 25,6 Prozent der börsennotierten Lloyd Fonds AG vermeldet (wobei SPSW über von ihr betreute Investmentfonds weitere 24,3 Prozent erworben hat). In unserem Bewertungsmodell haben wir die Beteiligung seitdem zum anteiligen Börsenkurs berücksichtigt. Die Marktkapitalisierung hat sich gegenüber unserem letzten Update kaum verändert, so dass sich nun ein Wert des Anteilspakets von 8,8 Mio. Euro errechnet (alt: 8,9 Mio. Euro). Ebenfalls per Saldo fast unverändert ist der Kurs der zweiten börsennotierten Beteiligung Noxxon, so dass der Anteilswert nach wie vor 1,1 Mio. Euro beträgt. Im laufenden Jahr stehen Ergebnisse aus einer gemeinsamen klinischen Studie von Noxxon und Merck für den wichtigsten Wirkstoff NOX-A12 an, die nach Auffassung von DEWB im Fall positiver Resultate eine Neubewertung nach sich ziehen könnten.

MueTec entwickelt sich sehr positiv

Den größten Wertanteil im Portfolio billigen wir aber weiterhin MueTec zu. DEWB berichtet von einem deutlichen Umsatz- und Ergebniswachstum, in dem sich die ausgeweiteten Kapazitäten und die positiven Rahmenbedingungen im Halbleitermarkt widerspiegeln. Auch die Resonanz auf die neue, standardisierte Vollsystemlösung, die sowohl das Waferhandling als auch die optische Datenakquisition und die automatisierte Analyse und Auswertung umfasst, stößt auf eine erfreuliche Resonanz. Vor diesem Hintergrund rechnet das Unternehmen nun mit Bestellungen in höheren Stückzahlen und will damit den nächsten Schritt vom Projekt- zum Produktgeschäft vollziehen, der mit einer stetigeren Erlösentwicklung und höheren Margen einhergehen soll. Begleitet wird dies von einem weiteren Ausbau der Kapazitäten. Wir haben dies in unserem überschlägigen DCF-Modell abgebildet und schätzen den Wert des Anteilspakets nun auf 18,5 Mio. Euro (bisher 14,0 Mio. Euro).

LemnaTec etwas vorsichtiger bewertet

Auch LemnaTec vollzieht den Wandel weg vom Projektgeschäft hin zu einem Produkthanbieter, was aber kurzfristig zu Umsatzeinbußen führen wird. Das ist aber maßgeblich auf geringere Fremd- und Materialkostenanteile zurückzuführen, die Marge hingegen

soll davon direkt profitieren. Mit einer Laboranlage zur Überwachung und Auswertung des Keimungsprozesses von Samen konnte bereits ein neues Produkt am Markt eingeführt werden. Wir haben LemnaTec trotzdem zunächst etwas vorsichtiger bewertet und taxieren den Wert des Anteilspakets nun auf 6,9 Mio. Euro (bisher 10,2 Mio. Euro).

Decimo weiter zum Buchwert

Die wertmäßig noch kleine Beteiligung Decimo hat sich gemäß der aktuellen Berichterstattung sehr positiv entwickelt. Nach der weitgehend abgeschlossenen Entwicklung und Optimierung der Prozesse rund um die Online-Plattform für Factoring konnte bereits im letzten Jahr das Transaktionsvolumen vervielfacht und die geplante Ausfallquote der Forderungen unterschritten werden. Wir setzen Decimo aufgrund des immer noch frühen Stadiums weiterhin mit dem geschätzten Buchwert von 0,5 Mio. Euro an.

Sum-of-the-Parts-Bewertung	Anteil	Wert
Lloyd Fonds	25,6%	8,8
Decimo	16,7%	0,5
Noxxon	10,1%	1,1
MueTec	92,0%	18,5
LemnaTec	49,7%	6,9
Portfolio		35,9
Nettofinanzvermögen		-9,0
Potenzialwert		26,8
je Aktie		1,60

Neuer Potenzialwert: 1,60 Euro

Aus den aufgeführten Bewertungen der Anteile resultiert ein Portfoliowert von 35,9 Mio. Euro. Zur Ermittlung des Potenzialwerts muss nun noch die Nettofinanzposition hinzugerechnet werden, die wir unter Berücksichtigung der aktuellen Daten jetzt auf -9,0 Mio. Euro taxieren. Daraus errechnet sich für DEWB ein Potenzialwert von 26,8 Mio. Euro oder 1,60 Euro je Aktie (zuvor: 1,55 Euro je Aktie). Das korrespondiert mit einem moderaten Aufwärtspotenzial von 5 Prozent in Relation zum aktuellen Kurs. Das Prognoserisiko stufen wir weiterhin als deutlich überdurchschnittlich (5 von 6 Punkten) ein.

Fazit

DEWB hat das Jahr 2017 nach dem Verkauf der Beteiligung Nanotron erwartungsgemäß mit einem kleinen operativen Überschuss abgeschlossen. Erfreulich ist darüber hinaus, dass sich die Beteiligung MueTec, der wir derzeit den größten Wertbeitrag im Portfolio zubilligen, weiter positiv entwickelt.

Mindestens von ebenso großer Bedeutung ist aber die Transformation, die das Unternehmen eingeleitet hat. Nach dem Einstieg der Investmentgesellschaft SPSW fokussiert sich DEWB nun auf den Erwerb von Beteiligungen im Bereich des Digitalen Asset Management. Eine erste Transaktion konnte im März mit dem Kauf von 25,6 Prozent der Anteile an der börsennotierten Lloyd Fonds AG abgeschlossen werden. Im Anschluss

hat DEWB den finanziellen Spielraum für weitere Investments mit einer Kapitalerhöhung erweitert.

Wir haben bislang außer dem anteiligen Marktwert von Lloyd Fonds noch keine Effekte der neuen Strategie in unserem Bewertungsmodell berücksichtigt. Auf Basis des Bestandsportfolios sehen wir einen Potenzialwert von 1,60 Euro je Aktie. Damit weist der Titel ein moderates Aufwärtspotenzial von 5 Prozent auf, womit die Einstufung mit „Hold“ weiterhin angemessen erscheint. Die Präsentation der neuen Strategie auf der Hauptversammlung im August könnte aber eine Neubewertung des Unternehmens einleiten.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018
AKTIVA					
I. AV Summe	8,92	9,37	14,80	15,50	21,53
II. UV Summe	32,54	28,64	6,68	6,16	2,12
PASSIVA					
I. Eigenkapital	29,97	26,71	10,18	10,27	11,30
II. Rückstellungen	0,81	0,86	0,85	0,92	0,92
III. Fremdkapital	10,69	10,45	10,46	10,47	11,47
BILANZSUMME	41,47	38,02	21,49	21,66	23,69

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018
Erlöse Anteilsverkauf	0,00	0,00	2,25	0,85	0,00
EBITDA	-0,71	-0,75	-8,88	0,67	-0,72
EBIT	-0,72	-2,76	-8,93	0,67	-0,72
JÜ	-1,45	-3,26	-16,52	0,09	-1,25
EPS	-0,10	-0,21	-1,08	0,01	-0,08

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2014	12 2015	12 2016	12 2017	12 2018
CF operativ	-5,06	-4,70	-3,20	-1,70	-1,25
CF aus Investition	-1,78	-0,30	-0,10	2,40	-6,03
CF Finanzierung	10,09	0,00	0,00	0,00	3,28
Liquidität Jahresanfang	9,63	12,88	7,88	4,50	5,20
Liquidität Jahresende	12,88	7,88	4,50	5,20	1,21

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.-Kfm. Holger Steffen

Charts

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

Disclaimer

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

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

I) Interessenkonflikte

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

- 1) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag des Unternehmens entgeltlich erstellt
- 2) Die sc-consult GmbH hat diese Studie im Auftrag von Dritten entgeltlich erstellt
- 3) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung dem Auftraggeber bzw. dem Unternehmen vorgelegt
- 4) Die sc-consult GmbH hat die Studie vor der Veröffentlichung aufgrund einer Anregung des Auftraggebers bzw. des Unternehmens inhaltlich geändert (wobei die sc-consult GmbH zu einer solchen Änderung nur aufgrund sachlich berechtigter Einwände bereit ist, die die Qualität der Studie betreffen)

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

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.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 15.05.2018 um 13:00 Uhr fertiggestellt und am 15.05.2018 um 13:10 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kursentwicklung 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.
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
21.03.2018	Hold	1,55 Euro	1)
29.08.2017	Hold	1,30 Euro	1)
17.05.2017	Speculative Buy	1,30 Euro	1)
19.12.2016	Speculative Buy	1,70 Euro	1)
10.10.2016	Speculative Buy	1,80 Euro	1)
04.10.2016	Speculative Buy	1,90 Euro	1)
30.08.2016	Speculative Buy	3,30 Euro	1)
15.08.2016	Speculative Buy	3,30 Euro	1)
23.05.2016	Speculative Buy	3,20 Euro	1)

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

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.