

25. Juni 2019
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research



DEWB AG

Zwei aussichtsreiche Entwicklungen und ein Rückschlag

Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 1,31 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 |
| Ticker: | EFF:GR |
| ISIN: | DE0008041005 |
| Kurs: | 1,31 Euro |
| Marktsegment: | Basic Board |
| Aktienzahl: | 16,75 Mio. Stück |
| Market Cap: | 21,9 Mio. Euro |
| Enterprise Value: | 35,0 Mio. Euro |
| Free-Float: | <61 % |
| Kurs Hoch/Tief (12 M): | 1,84 / 1,16 Euro |
| Ø Umsatz (12 M Xetra): | 10,4 Tsd. Euro |

Die wichtigste Beteiligung von DEWB, die börsennotierte Lloyd Fonds AG, hat einen bedeutenden Meilenstein erreicht. Mit einer Zustimmungsrate von 99 Prozent wurde von der Hauptversammlung die Übernahme der Investmentgesellschaft SPSW abgesegnet. Damit ist die DEWB-Kernbeteiligung auf ihrem Weg zu einem börsennotierten Asset-Manager mit drei Standbeinen einen großen Schritt vorangekommen. Wir sehen in dieser Entwicklung mittelfristig noch hohes Potenzial. Eine positive Entwicklung gibt es auch bei der Beteiligung Decimo, für die ein Letter of Intent für den Komplettverkauf an die an der Börse München gelistete Elbe Finanzgruppe vereinbart wurde. Die Transaktion soll gegen Ausgabe von 837,5 Tsd. Elbe-Aktien abgewickelt werden, woraus sich nach Angaben des DEWB-Managements in Abhängigkeit von der Entwicklung des Elbe-Börsenkurses für 2019 ein Ergebnisbeitrag von 3,1 bis 4,0 Mio. Euro ergeben würde. Demgegenüber resultiert aus der vollständigen Abschreibung der LemnaTec-Position eine Belastung von 1,4 Mio. Euro. Das Unternehmen hat wegen eines Finanzierungsenpassens einen Antrag auf die Eröffnung des Insolvenzverfahrens in Eigenregie gestellt, der aber noch zurückgezogen werden könnte, wenn zeitnah ein Investor gefunden wird.

| GJ-Ende: 31.12. | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e |
|---------------------------------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| Erlöse Anteilsverk. (Mio. Euro) | 0,00 | 0,00 | 2,25 | 0,85 | 0,00 | 5,60 |
| EBIT (Mio. Euro) | -0,72 | -2,76 | -8,93 | 0,67 | 4,41 | 3,22 |
| Jahresüberschuss | -1,45 | -3,26 | -16,53 | 0,09 | -1,53 | 1,30 |
| EpS | -0,10 | -0,21 | -1,08 | 0,01 | -0,09 | 0,08 |
| Dividende je Aktie | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Umsatzwachstum | - | - | - | - | - | - |
| Gewinnwachstum | - | - | - | - | - | - |
| KUV | - | - | - | - | - | - |
| KGV | - | - | - | 258,1 | - | 16,8 |
| KCF | - | - | - | - | - | -17,2 |
| EV / EBIT | - | - | - | 52,1 | 7,9 | 10,9 |
| Dividendenrendite | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

Lloyd Fonds nimmt wichtige Hürde

Lloyd Fonds, die Kernbeteiligung von DEWB (Anteil 28,6 Prozent), hat in der Umsetzung der Strategie 2019+ einen wichtigen Fortschritt erzielt. Die Hauptversammlung hat die Übernahme der Investmentgesellschaft SPSW, die einen wesentlichen Meilenstein der Transformation zu einem börsennotierten Asset-Manager mit den drei Standbeinen Publikumsfonds, digitales Portfoliomanagement und Vermögensverwaltung darstellt, mit einer Zustimmungsquote von 99 Prozent gebilligt. Im Vorfeld war eine Quote von mindestens 75 Prozent als Bedingung für die Umsetzung formuliert worden. Für den Abschluss der Transaktion sind nun im Wesentlichen noch zwei weitere Schritte erforderlich: Die Platzierung einer Barkapitalerhöhung mit einem Volumen von 1,5 Mio. Aktien sowie die Freigabe von Seiten der BaFin im Rahmen des Inhaberkontrollverfahrens. Um die breitere Aufstellung der Gesellschaft zu dokumentieren, ist der Name bereits in Lloyd Capital umbenannt worden.

Zusammenschluss von Decimo und Elbe

Eine weitere positive Meldung stammt von der Portfoliogesellschaft Decimo (Anteil 22,9 Prozent). Nachdem die Beteiligung, die eine Online-Plattform für Factoring betreibt, im letzten Geschäftsjahr das verarbeitete Rechnungsvolumen auf einen mittleren zweistelligen Millionenbetrag verdoppeln konnte, wurde nun in einem Letter of Intent ein Zusammenschluss mit der seit dem letzten Dezember börsennotierten Elbe Finanzgruppe AG vereinbart, der technisch als Übernahme durch Elbe abgewickelt werden soll. Die Gesellschaft ist unter anderem ebenfalls im Factoring-Geschäft aktiv, allerdings breiter aufgestellt als Decimo und mit einem Umsatz im Jahr 2018 von 28,0 Mio. Euro (Vorjahr 13,5 Mio. Euro) auch schon deutlich größer. Die DEWB-Beteiligung hat indes eine innovative und markterprobte Lösung für eine vollständige Automatisierung der Prozesse im Factoring entwickelt, die ein wesentlicher Treiber für ein gut skalierbares Wachstum nach dem Zusammenschluss werden soll. Die Übernahme soll durch die Ausgabe von 837,5 Tsd. Elbe-Aktien an die Gesellschafter von Decimo abgewickelt werden, womit der Börsenneuling sein Grundkapital auf 3,35 Mio. Aktien erhöhen würde. Gemessen am aktuellen Börsenwert entspricht das einem Transaktionsvolumen von 24,5 Mio. Euro, während wir bislang für Decimo ei-

nen Wert von 10 Mio. Euro in unserem Modell angesetzt hatten. Im Fall eines erfolgreichen Abschlusses der Übernahme, der für den Beginn des vierten Quartals anvisiert ist und u.a. noch von der Zustimmung der Aufsichtsbehörden abhängt, rechnet das DEWB-Management mit einem Ergebnisbeitrag aus dem Beteiligungsverkauf in Höhe von 3,1 bis 4,0 Mio. Euro in diesem Jahr, wobei die exakte Höhe vom Elbe-Börsenwert zum Transaktionszeitpunkt abhängt.

LemnaTec stellt Insolvenzantrag

Weniger erfreulich war die jüngste Meldung zur Beteiligung LemnaTec (Anteil: 47,5 Prozent), die aus der Zeit vor der Neuausrichtung des Investitionsfokus auf den Sektor Digital Finance stammt. Das Unternehmen schien nach Problemen im Kerngeschäft eigentlich gerade auf dem Weg der Besserung. LemnaTec hatte im letzten Jahr die Wachstumsstrategie angepasst und statt der schwer kalkulierbaren Großprojekte Laborgeräte mit einem höheren Standardisierungsgrad in den Mittelpunkt gerückt, um eine bessere Planbarkeit und höhere Margen zu erreichen. Hoffnungsvoll stimmte diesbezüglich die Information aus dem Geschäftsbericht von DEWB, dass die Beteiligung dank eines Auftragsbestands über dem (niedrigen) Umsatzniveau aus 2018 von einem deutlichen Erlöswachstum im laufenden Jahr ausgeht. Anhaltende Probleme mit Großprojekten haben aber jetzt doch zu einer drohenden Zahlungsunfähigkeit im dritten Quartal geführt. Da noch keine Überbrückungsfinanzierung gesichert werden konnte, wurde ein Antrag auf die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens in Eigenregie gestellt. Dieser könnte zurückgezogen werden, wenn laufende Verhandlungen mit Investoren über eine Finanzierung erfolgreich sind. DEWB hat den Restbuchwert der LemnaTec-Position in Höhe von 1,4 Mio. Euro vorsichtshalber vollständig wertberichtigt.

Aktualisierung des Modells

Den Anteilswert von LemnaTec hatten wir auf der Prämisse eines erfolgreichen Turnarounds mit einem deutlichen Wachstum in diesem Jahr in unserer Potenzialwertermittlung zuletzt auf 5,4 Mio. Euro taxiert und haben diesen nun vorsichtshalber auf null reduziert. Im Gegenzug haben wir den Wertansatz für Decimo deutlich erhöht. Das Anteilspaket war bislang

auf Basis des geschätzten Eigenkapitalmarktwerts von 10 Mio. Euro mit 2,3 Mio. Euro angesetzt, nun resultiert aus der Anpassung an die Transaktionsbedingungen (zum aktuellen Börsenkurs von Elbe) eine Erhöhung auf 5,6 Mio. Euro.

Lloyd Fonds zum anteiligen Börsenwert

Lloyd Fonds erfassen wir weiter zum – gegenüber unserem letzten Update weitgehend unveränderten – anteiligen Börsenwert, obwohl wir für die Gesellschaft einen fairen Wert deutlich oberhalb der aktuellen Börsenbewertung sehen. Auf Basis der Annahme, dass die Gesellschaft ihre Wachstumsstrategie erfolgreich ausrollen wird, haben wir diesen in unserer separaten Studie vom 11.06.2019 auf 7,40 Euro je Aktie taxiert, obwohl wir hierbei mit deutlichen Abschlägen zur Unternehmensplanung gearbeitet haben. Nimmt man unser Kursziel als Basis für den potenziellen Anteilswert, würde sich dieser um 5,9 Mio. Euro oder 0,35 Euro je DEWB-Aktie erhöhen. Hier sehen wir damit Upside-Potenzial für den Potenzialwert der Beteiligungsgesellschaft, das wir aber erst berücksichtigen werden, wenn Lloyd Fonds das geplante Wachstum mit dem weiteren Newsflow untermauern kann. Konkret heißt das, dass wir den Anteil neu bewerten werden, wenn die Gesellschaft die Übernahmen von SPSW sowie der Vermögensverwaltung Lange Assets & Consulting GmbH (hier steht der Abschluss des Inhaberkontrollverfahrens noch aus) abschließen kann und die Akquise der Assets under Managements im laufenden Jahr in etwa im Rahmen der Planung liegen wird.

Potenzialwert aktualisiert

Ansonsten wurde lediglich der Wert von Noxxon an die leicht gestiegene Marktkapitalisierung angepasst. Der Anteilswert von MueTec und die Schätzung zum Nettofinanzvermögen sind hingegen unverändert geblieben. Daraus ergibt sich in Summe ein neuer Potenzialwert für DEWB von 27,2 Mio. Euro oder 1,62 Euro je Aktie (zuvor 1,73 Euro je Aktie). Die Reduktion gegenüber unserer letzten Einschätzung resultiert aus der vollständigen LemnaTec-Abwertung, die durch die Decimo-Transaktion nicht komplett kompensiert werden konnte. Das aus dem Potenzialwert abgeleitete neue Kursziel von 1,60 Euro bietet aktuell ein Kurspotenzial von rund 22 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir weiterhin als deutlich überdurchschnittlich (5 von 6 Punkten) ein.

| Sum-of-the-Parts-Bewertung | Anteil | Wert |
|----------------------------|--------|-------------|
| Lloyd Fonds | 28,6% | 15,1 |
| Decimo | 22,9% | 5,6 |
| Noxxon | 3,3% | 0,3 |
| MueTec | 92,0% | 19,3 |
| LemnaTec | 47,5% | 0,0 |
| Portfolio | | 40,3 |
| Nettofinanzvermögen | | -13,1 |
| Potenzialwert | | 27,2 |
| je Aktie | | 1,62 |

Fazit

Lloyd Fonds schreitet mit der Umsetzung der Strategie 2019+ bislang planmäßig voran, was für DEWB von großer Bedeutung ist. Wir sehen noch erhebliches Wertpotenzial für die Beteiligungsgesellschaft, wenn die Kernbeteiligung ihre Wachstumsziele erfüllt. Eine positive Entwicklung wurde auch für Decimo vermutet. Nachdem der Factoring-Spezialist im letzten Jahr stark gewachsen ist, zeichnet sich nun ein Zusammenschluss mit der börsennotierten Elbe Finanzgruppe ab, der technisch als Übernahme durch Elbe abgewickelt werden soll. Die als Gegenleistung geplante Ausgabe von neuen Elbe-Aktien entspricht zum aktuellen Kurs einem Wert des im DEWB-Besitz befindlichen Decimo-Anteils von 5,6 Mio. Euro, auf dessen Basis das DEWB-Management von einem Ergebnisbeitrag in Höhe 3,1 bis 4,0 Mio. Euro (mit einer einkalkulierten Schwankungsbreite des Börsenkurses von Elbe bis zum Transaktionsabschluss) ausgeht.

Demgegenüber wird die vollständige Wertberichtigung der Position an LemnaTec das Ergebnis mit rund 1,4 Mio. Euro belasten, nachdem die Gesellschaft aufgrund eines Finanzierungsengpasses einen Antrag auf die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens in Eigenregie gestellt hat. Dieser könnte aber noch zurückgezogen werden, falls laufende Gespräche mit Investoren erfolgreich beendet werden können.

Wir haben den Beitrag von LemnaTec zum Potenzialwert von DEWB vorsichtshalber vollständig gestrichen und zugleich den positiven Effekt aus dem anvisierten Verkauf von Decimo berücksichtigt. Zusammen mit kleineren Aktualisierungen hat das zu einem neuen Potenzialwert von 1,60 Euro je Aktie (zuvor 1,70 Euro) geführt. Aufgrund des weiterhin bestehenden Potenzials, insbesondere auch bei der Kernbeteiligung Lloyd Fonds, lautet unser Urteil unverändert „Speculative Buy“.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

| Mio. Euro | 12 2015 | 12 2016 | 12 2017 | 12 2018 | 12 2019 |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| AKTIVA | | | | | |
| I. AV Summe | 9,37 | 14,80 | 15,50 | 23,96 | 27,56 |
| II. UV Summe | 28,64 | 6,68 | 6,16 | 3,34 | 3,07 |
| PASSIVA | | | | | |
| I. Eigenkapital | 26,71 | 10,18 | 10,27 | 11,02 | 12,33 |
| II. Rückstellungen | 0,86 | 0,85 | 0,92 | 0,92 | 0,94 |
| III. Fremdkapital | 10,45 | 10,46 | 10,47 | 15,36 | 17,36 |
| BILANZSUMME | 38,02 | 21,49 | 21,66 | 27,31 | 30,63 |

GUV-Prognose

| Mio. Euro | 12 2015 | 12 2016 | 12 2017 | 12 2018 | 12 2019 |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Erlöse Anteilsverkauf | 0,00 | 2,25 | 0,85 | 0,00 | 5,60 |
| EBITDA | -0,75 | -8,88 | 0,67 | 4,42 | 3,22 |
| EBIT | -2,76 | -8,93 | 0,67 | 4,41 | 3,22 |
| JÜ | -3,26 | -16,53 | 0,09 | -1,53 | 1,30 |
| EPS | -0,21 | -1,08 | 0,01 | -0,09 | 0,08 |

Cashflow-Prognose

| Mio. Euro | 12 2015 | 12 2016 | 12 2017 | 12 2018 | 12 2019 |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| CF operativ | -4,70 | -3,20 | -1,70 | -10,60 | -1,27 |
| CF aus Investition | -0,30 | -0,10 | 2,40 | 0,00 | -1,00 |
| CF Finanzierung | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 7,50 | 2,00 |
| Liquidität Jahresanfang | 12,88 | 7,88 | 4,50 | 5,12 | 2,20 |
| Liquidität Jahresende | 7,88 | 4,58 | 5,12 | 2,20 | 1,92 |

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 25.06.2019 um 10:00 Uhr fertiggestellt und am 25.06.2019 um 10:10 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. 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 |
|------------|------------------|-----------|---------------------|
| 04.06.2019 | Speculative Buy | 1,70 Euro | 1) |
| 10.12.2018 | Speculative Buy | 1,85 Euro | 1) |
| 30.08.2018 | Speculative Buy | 2,05 Euro | 1) |
| 15.05.2018 | Hold | 1,60 Euro | 1) |
| 21.03.2018 | Hold | 1,55 Euro | 1) |
| 29.08.2017 | Hold | 1,30 Euro | 1) |

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