

10. August 2022
Research-Update

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1
Europe
Industrials
(2018)



Platz 2
German
Software & IT
(2018)



Platz 1
German
Software & IT
(2017)

Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

DEWB AG

Konsolidierungsphase im FinTech-Markt

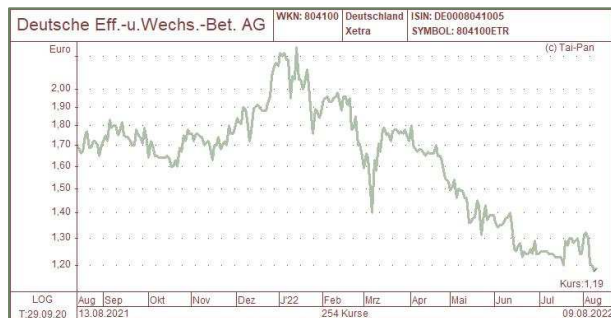
Urteil: Hold (zuvor: Buy) | Kurs: 1,19 € | Kursziel: 2,40 € (zuvor: 3,00 €)

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:	1,19 Euro
Marktsegment:	Basic Board
Aktienzahl:	16,75 Mio. Stück
Market Cap:	19,9 Mio. Euro
Enterprise Value:	27,8 Mio. Euro
Free-Float:	<72 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	2,26 / 1,11 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	15,2 Tsd. Euro

Nach einem kräftigen Entwicklungsschub sorgt die Eintrübung des Kapitalmarktumfelds aktuell für eine Konsolidierung im FinTech-Markt. Vor allem für defizitäre Anbieter gestaltet sich wegen der deutlichen Kurskorrektur im Sektor die weitere Mittelaufnahme anspruchsvoller, weswegen sich vielerorts der Fokus nun stärker darauf richtet, die Geschäftsmodelle wetterfest zu machen und den Cashflow-Break-even zu beschleunigen. Die Beteiligungen von DEWB scheinen überwiegend gut gerüstet, um diese Phase gestärkt zu überstehen. Vor allem die börsennotierte Kernbeteiligung Lloyd Fonds trotz den schwierigen Börsenbedingungen und baut ihr Geschäft weiter stark aus. So sollen – auch dank zweier Übernahmen – die Assets under Management (AuM) der Gesellschaft im laufenden Jahr von 2,2 auf 5,5 bis 6,0 Mrd. Euro zulegen. Ebenfalls auf einem dynamischen Wachstumskurs befindet sich die auch bereits gelistete Beteiligung aifinyo, die das abgewickelte Transaktionsvolumen im ersten Halbjahr 2022 um knapp 30 Prozent auf rd. 158 Mio. Euro gesteigert hat. Einen Wermutstropfen stellen hingegen die Turbulenzen bei der dritten notierten Beteiligung NAGA dar, die zuletzt ihre Zahlen revidieren und die Prognose für 2022 zurücknehmen musste.

GJ-Ende: 31.12.	2017	2018	2019	2020	2021	2022e
Erlöse Anteilsverk. (Mio. Euro)	0,85	0,00	0,00	5,45	11,20	0,00
EBIT (Mio. Euro)	0,67	4,41	2,18	3,15	8,13	-2,55
Jahresüberschuss	0,09	-1,53	0,29	2,43	7,54	-2,95
EpS	0,01	-0,09	0,02	0,15	0,45	-0,18
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Erlöswachstum		-	-	-	105,5%	-100,0%
Gewinnwachstum		-	-	745,1%	209,8%	-
KUV	23,56	-	-	3,66	1,78	-
KGV	234,5	-	69,2	8,2	2,6	-
KCF	-	-	-	5,4	6,9	-
EV / EBIT	41,3	6,3	12,7	8,8	3,4	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Große Finanzierungsrunde bei Stableton

Im Bereich der nicht-notierten Beteiligungen von DEWB kamen die wichtigsten Nachrichten in jüngster Zeit von Stableton. Das Unternehmen hat eine Fintech-Plattform für alternative Finanzanlagen aufgebaut und in der Schweiz erfolgreich etabliert. Inzwischen wird der Marktplatz von mehr als 2.500 Investoren genutzt. Die positive Resonanz auf das Angebot zeigt sich besonders deutlich in einer zentralen Kennzahl, dem verwalteten Kapital, das die Gesellschaft seit einer Finanzierungsrunde im letzten Jahr um das 7,5-Fache steigern konnte. Weitere Treiber zeichnen sich bereits ab: So wurde kürzlich zusammen mit der Bank CIC in der Schweiz ein Zertifikat aufgelegt, das eine Investition in nicht-notierte Unternehmen aus innovativen Segmenten des Finanzsektors (bspw. Blockchain, KI, Neo-Banken) ermöglicht. Außerdem steht die Ausweitung der Aktivitäten außerhalb des Heimatmarktes auf der Agenda. Als großer Vertrauensbeweis in die Erfolgchancen der Expansion kann die zuletzt abgeschlossene Finanzierungsrunde gewertet werden, an der sich neben DEWB weitere namhafte Investoren beteiligt haben, u.a. TX-Ventures, der VC-Arm des Schweizer Medienkonzerns TX Group. Insgesamt hat Stableton dabei 15 Mio. Schweizer Franken eingeworben; Angaben zur zugrundeliegenden Bewertung wurden nicht gemacht.

Lloyd Fonds: Ehrgeizige Ziele

Noch wichtiger für DEWB ist aber zweifelsohne der dynamische Wachstumsprozess der Kernbeteiligung Lloyd Fonds, die auf der Hauptversammlung eine Umbenennung in LAIQON beschlossen hat. Zwar leidet das Fondsgeschäft des Unternehmens im laufenden Jahr zum Teil unter den schwierigen Marktbedingungen – so musste die Gesellschaft in den ersten sechs Monaten einen deutlichen Rückgang der AuM im Bestand der offenen Investmentfonds hinnehmen und auch die Vereinnahmung von Performance-Fees ist im laufenden Jahr eher unwahrscheinlich –, doch zugleich wird die Marktposition mit weiteren Zukäufen deutlich ausgebaut. Im ersten Halbjahr konnte bereits die Übernahme der BV Holding und ihrer Töchter (mit AuM in Höhe von 2,8 Mrd. Euro per Ende Juni) abgeschlossen werden, was verantwortlich war für den kräftigen Anstieg der Asset-Basis des Konzerns von 2,2 auf 4,7 Mrd. Euro. Und im zweiten Halbjahr wird Lloyd Fonds voraussichtlich die Minderheitsbeteiligung an dem FinTech growney auf 86 Prozent er-

höhen, was zu einer Konsolidierung der Gesellschaft und einem Beitrag zu den AuM im dreistelligen Millionenbereich führen wird. Zusätzlich erwartet das Management deutlich positive Impulse aus Vertriebsinitiativen, so dass die AuM Ende Dezember bei 5,5 bis 6,0 Mrd. Euro liegen sollen. Bis zum Jahr 2025 wird dann gemäß dem kürzlich vorgestellten Strategie-Update ein weiterer organischer Ausbau auf 8,0 bis 10,0 Mrd. Euro angestrebt, was die Erwirtschaftung einer EBITDA-Marge von 45 Prozent (bezogen auf den Nettoumsatz nach Abzug direkter Vertriebsprovisionen) ermöglichen soll.

aifinyo: Gute Fortschritte

Nicht ganz so rasant geht es bei aifinyo zu, aber auch diese DEWB-Beteiligung kann ansehnliche Wachstumsraten vorweisen. Das abgewickelte Transaktionsvolumen lag im ersten Halbjahr 2022 mit 157,9 Mio. Euro um 29,6 Prozent über Vorjahr, was in einen Anstieg des Rohertrags um 55,4 Prozent auf 5,9 Mio. Euro umgemünzt wurde. Das um Einmaleffekte bereinigte EBIT hat währenddessen sogar um 248,2 Prozent auf 0,9 Mio. Euro zugelegt. Hilfreich waren dabei auch zwei kleinere Übernahmen (Fundflow und Billomat), mit denen das Unternehmen die Konsolidierung der Angebotsseite im Markt vorantreibt und das eigene Leistungsportfolio weiter ausbaut. aifinyo entwickelt sich mit seiner digitalen Plattform immer mehr zu einem Komplettanbieter für den Mittelstand in den Bereichen Management, Finanzierung und Bezahlung von Rechnungen. Damit wird der riesige Markt der kleinen und mittleren Unternehmen in Deutschland adressiert, der noch auf Jahre ein hohes Wachstumspotenzial bietet.

NAGA mit Bilanzierungsproblemen

Auch NAGA, die dritte börsennotierte Beteiligung von DEWB, adressiert einen riesigen Markt – das Unternehmen deckt mit der selbst entwickelten Finanzplattform u.a. das klassische Brokerage-Geschäft ab (etwa von CFDs oder von Aktien), ebenso wie Investments in Kryptowährungen oder Payment-Dienste. Die Aktivitäten im Kryptobereich, bzw. genau genommen deren Bilanzierung, haben nun aber für größere Probleme gesorgt. Konkret musste das Unternehmen die vorläufig gemeldeten Zahlen für 2021 – der Geschäftsbericht ist noch nicht veröffentlicht – revidieren und hat auch die Prognose für 2022 zurückgenommen. War von NAGA im Januar für das letzte

Jahr noch ein Umsatz von 55,3 Mio. Euro und ein EBITDA von 12,8 Mio. Euro gemeldet worden, so werden es im Jahresabschluss nach aktuellem Stand voraussichtlich Erlöse von 50 bis 52 Mio. Euro (oder etwas mehr) sein, sowie ein EBITDA von nur noch 2,5 bis 5,0 Mio. Euro. Der Knackpunkt ist die Ermittlung der Umsätze aus dem Handel mit Kryptowährungen und die bilanzielle Erfassung von Buchgewinnen, für die der Abschlussprüfer einen anderen Ansatz verlangt, als in der laufenden Berichterstattung des Unternehmens gewählt worden war. Der starke Einbruch am Kryptomarkt hat neben den Bilanzierungsfragen dazu geführt, dass die Prognose für 2022, die einen Umsatz zwischen 95 und 105 Mio. Euro und ein EBITDA von 25 bis 30 Mio. Euro vorgesehen hatte, vom Management zurückgezogen wurde. Im ersten Halbjahr 2022 konnte das Unternehmen aber im klassischen Brokerage-Geschäft die Erlöse trotzdem von 22,3 auf 33,5 Mio. Euro steigern.

Aktualisierung des Potenzialwerts

Die NAGA-Aktie hat in den letzten Monaten wegen der starken Korrektur bei FinTech- und Broker-Werten ohnehin schon unter Druck gestanden, mit der Zahlenrevision und der Prognosezurücknahme hat die Abwärtsdynamik temporär noch einmal zugenommen. Das Management ist nun gefordert, verlorenes Vertrauen mit einer transparenten und nachvollziehbaren Berichterstattung zurückzugewinnen. Wir hatten NAGA bislang zu dem anteiligen, von uns (in separaten ausführlichen Analysen) ermittelten fairen Wert, abzüglich eines Paketabschlags von 25 Prozent, angesetzt. Eine Überarbeitung unseres Research ist aktuell in Arbeit, wir warten noch auf weiteren Input vom Unternehmen. In unserer Potenzialwertermittlung für DEWB setzen wir deswegen für den Moment nur noch den anteiligen Börsenwert an. Anders verfahren wir weiterhin bei Lloyd Fonds und aifinyo, hier nutzen wir den anteiligen fairen Wert, den wir in den aktuellen Updates ermittelt haben (siehe unsere Analysen zu aifinyo vom 27. Juli und zu Lloyd Fonds vom 28. Juli) und der in beiden Fällen niedriger als zuvor ausgefallen ist, was vor allem auf gestiegene Diskontierungszinsen, und, vor allem bei Lloyd Fonds, auch auf etwas vorsichtigere Schätzungen im Rahmen einer Berücksichtigung der negativen Kapitalmarktentwicklung zurückzuführen ist. Bei den beiden Unternehmen setzen wir nun einen Paketabschlag von 15 Prozent an. In unserem letzten DEWB-Update am

21. März hatten wir wegen der hohen Marktvolatilität nach dem Ausbruch des Ukrainekriegs noch einen Discount von 20 Prozent gewählt, das scheint uns angesichts einer gewissen Marktberuhigung inzwischen aber zu hoch. Aktualisiert haben wir auch die Anteilsquoten als Reaktion auf Kapitalmaßnahmen der Beteiligungen und die geschätzten Auswirkungen auf die Besitzstände. Dabei hat sich bei Lloyd Fonds und aifinyo eine moderate Verwässerung ergeben.

Sum-of-the-Parts-Bewertung	Anteil	Wert
Lloyd Fonds	20,0%	35,6
aifinyo	4,2%	6,4
NAGA	0,8%	0,8
Nextmarkets	1,4%	1,0
Stableton	12,1%	3,8
LAIC	3,4%	1,7
Cashlink	3,4%	0,5
Portfoliowert (in Mio. Euro)		49,8
Nettofinanzvermögen		-9,5
Potenzialwert (in Mio. Euro)		40,3
je Aktie (in Euro)		2,40

Schätzungen von SMC-Research (bei Nextmarkets, LAIC und Cashlink geschätzter Buchwert)

Aufwertung von Stableton

Bei den nicht notierten Portfoliowerten setzen wir bei Nextmarkets, LAIC und Cashlink weiter den geschätzten Buchwert an. So waren wir bisher auch bei Stableton verfahren. Unser geschätzter Buchwert von 1,0 Mio. Euro für einen Anteil von 12,1 Prozent implizierte einen Eigenkapitalmarktwert von 8,2 Mio. Euro. Jetzt hat das Unternehmen in der neuen Runde 15 Mio. Schweizer Franken (rund 15,5 Mio. Euro) eingeworben. Auch wenn bezüglich der hierbei zugrundgelegten Bewertung keine Daten veröffentlicht wurden, ist sofort ersichtlich, dass der Marktwert seit dem letzten Jahr stark gestiegen ist. Wir unterstellen für DEWB vorerst einen unveränderten prozentualen Anteil mit einem neuen Wert von 3,8 Mio. Euro (damit hätte sich die Aktienzahl von Stableton in der Finanzierungsrunde verdoppelt).

Neues Kursziel: 2,40 Euro

Der so abgeleitete Potenzialwert des Portfolios beläuft sich jetzt auf 49,8 Mio. Euro (bisherige Einschätzung:

59,0 Mio. Euro). Hinzu kommt noch die Nettofinanzposition, die wir aufgrund der im ersten Halbjahr angefallenen laufenden Strukturkosten und der unterstellten Investitionen nun auf -9,5 Mio. Euro (bislang: -7,8 Mio. Euro) taxieren. Insgesamt sehen wir den Potenzialwert von DEWB damit jetzt bei 40,3 Mio. Euro (bislang 51,2 Mio. Euro) bzw. bei 2,40 Euro je Aktie (bislang: 3,00 Euro). Unserem fundamentalen Bewertungsupdate zu Lloyd Fonds und aifinyo, das vor allem wegen eines höheren Diskontierungszinses in beiden Fällen etwas niedriger ausgefallen ist, und der Abwertung von NAGA auf den Börsenkurs stand eine Aufwertung bei Stableton entgegen, was zusammen mit der Aktualisierung der Nettofinanzposition somit zu einer deutlichen Reduktion des fairen Wertes geführt hat. Gleichwohl sehen wir ein großes Erho-

lungspotenzial für die Aktie. Das Prognoserisiko stufen wir unverändert als leicht überdurchschnittlich (4 von 6 Punkten) ein.

Keine Anteilsverkäufe mehr eingeplant

Wegen des anhaltend schwierigen Marktumfelds haben wir außerdem unsere Schätzungen der AG-Zahlen für 2022 angepasst. Anders als bisher, erwarten wir keine Anteilsverkäufe bis zum Jahresende. Außerdem haben wir den geschätzten Buchwert der NAGA-Position auf den aktuellen Börsenwert reduziert. Insgesamt ergibt sich daraus die Erwartung eines Jahresfehlbetrages von rd. 3,0 Mio. Euro, während wir bisher von einem Überschuss in Höhe von 0,6 Mio. Euro ausgegangen waren.

Fazit

DEWB investiert in Unternehmen aus dem Bereich Digital Finance, der im laufenden Jahr wegen der Eintrübung des Kapitalmarktumfelds spürbar unter Druck steht. Das macht sich auch in unserer Wertermittlung für das DEWB-Portfolio bemerkbar, dessen Potenzialwert sich seit unserem letzten Update von rund 3,00 Euro auf 2,40 Euro – unser neues Kursziel – reduziert hat.

Dies verdeckt aber, dass sich die meisten Beteiligungen von DEWB operativ weiter positiv entwickeln. Bei Stableton hat sich dies auch in einer erfolgreichen Finanzierungsrunde bemerkbar gemacht, in deren Rahmen der DEWB-Anteil an diesem Betreiber einer Fintech-Plattform nach unserer Einschätzung sogar eine deutliche Aufwertung erfahren haben dürfte. Die Werte der börsennotierten Beteiligungen Lloyd Fonds und aifinyo haben wir zwar etwas nach unten revidiert, insgesamt geht bei beiden Gesellschaften aber

der Trend in die richtige Richtung und wir sehen jeweils erhebliches Kurspotenzial. Lediglich bei NAGA, einer kleineren Beteiligung von DEWB, besteht derzeit eine größere Verunsicherung aufgrund von Problemen mit der Bilanzierung und des deswegen aufgeschobenen Jahresabschlusses für 2021, weswegen wir hier einen deutlichen Wertabschlag vorgenommen haben.

Insgesamt liegt der von uns ermittelte Potenzialwert deutlich über dem aktuellen Kurs der DEWB-Aktie und signalisiert damit ein großes Erholungspotenzial. Wir gehen davon aus, dass dieses realisiert werden kann, wenn sich die Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt wieder verbessern und Anteilsverkäufe möglich sind. Bis dahin lautet unser Urteil nun zunächst „Hold“ (zuvor: „Buy“).

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Das Management kann einen beeindruckenden Track-record profitabler Exits vorweisen.
- Diversifiziertes Portfolio mit sieben Beteiligungen im Wachstumsmarkt Digital Finance.
- Auch dank der Kernbeteiligung Lloyd Fonds starke Position und gute Vernetzung in der Zielbranche.
- Gemessen am aktuellen Aktienkurs bietet vor allem die Position an Lloyd Fonds eine hohe stille Reserve.
- Das Unternehmen weist mit rund 60 Prozent eine solide Eigenkapitalquote auf.
- Die Strukturkosten der Gesellschaft sind mit unter 1 Mio. Euro p.a. sehr gering.

Chancen

- Für 2022 hat das Management einen Überschuss in Aussicht gestellt, bspw. könnte ein Teil der stillen Reserven realisiert werden.
- Lloyd Fonds hat große Fortschritte gemacht und könnte perspektivisch Dividenden ausschütten. Damit könnte DEWB die Strukturkosten (zumindest teilweise) decken.
- Die Beteiligungen streben ein sehr dynamisches Wachstum an, was Potenzial für hohe Wertsteigerungen bietet.
- Der Digital-Finance-Markt ist stark in Bewegung, das schafft viele Kaufopportunitäten.
- Mit dem anvisierten weiteren Portfolioausbau wird die Diversifikation gestärkt und perspektivisch die Einnahmeentwicklung verstetigt.

Schwächen

- Einnahmen generiert DEWB nur mit diskontinuierlich anfallenden Exits, was eine hohe Ergebnisvolatilität bedingt.
- Die Zeitpunkte künftiger Exits hängen von vielen Determinanten ab und sind schwer prognostizierbar.
- In Perioden ohne Verkäufe sorgen die Strukturkosten für negative Ergebnisse.
- Das hohe Gewicht von Lloyd Fonds reduziert den Diversifikationseffekt des Portfolios.
- Ein großer Teil der Beteiligungen ist noch relativ jung. Bis zu einem profitablen Exit könnte es noch länger dauern.

Risiken

- Sollten sich die Kapitalmarktbedingungen nicht zeitnah deutlich verbessern, scheint ein (Teil-)Exit in 2022 inzwischen eher unwahrscheinlich.
- Setzt sich die Schwächephase am Kapitalmarkt noch länger fort, dürfte der Konsolidierungsdruck in der Digital-Finance-Industrie noch zunehmen.
- Planverfehlungen einzelner Portfoliogesellschaften gehören im Beteiligungsgeschäft zum Alltag und können hohe Abschreibungen nach sich ziehen.
- Spätestens 2023 steht die Refinanzierung der Anleihe an; diese könnte durch eine schwache Kapitalmarktentwicklung erschwert werden.
- In einem sehr dynamischen Marktumfeld im Bereich Digital Finance könnte DEWB auf die falschen technologischen Trends setzen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2018 Ist	2019 Ist	2020 Ist	2021 Ist	2022e
AKTIVA					
I. AV Summe	23,96	26,23	25,63	29,98	31,09
II. UV Summe	3,34	3,69	4,41	5,37	3,81
PASSIVA					
I. Eigenkapital	11,02	11,31	13,74	21,28	18,33
II. Rückstellungen	0,92	1,09	1,24	1,54	1,54
III. Fremdkapital	15,36	17,58	15,10	12,56	15,06
BILANZSUMME	27,31	29,98	30,09	35,38	34,94

GUV-Prognose

Mio. Euro	2018 Ist	2019 Ist	2020 Ist	2021 Ist	2022e
Erlöse Anteilsverkauf	0,00	0,00	5,45	11,20	0,00
EBITDA	4,42	2,19	3,15	8,13	-1,05
EBIT	4,41	2,18	3,15	8,13	-2,55
JÜ	-1,53	0,29	2,43	7,54	-2,95
EPS	-0,09	0,02	0,15	0,45	-0,18

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2018 Ist	2019 Ist	2020 Ist	2021 Ist	2022e
CF operativ	-10,60	-2,70	3,70	2,90	-0,06
CF aus Investition	0,00	0,00	0,00	0,00	-2,50
CF Finanzierung	7,50	2,10	-4,80	-2,50	2,50
Liquidität Jahresanfang	5,12	2,20	1,60	0,45	0,83
Liquidität Jahresende	2,20	1,60	0,49	0,83	0,77

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 10.08.2022 um 7:00 Uhr fertiggestellt und am 10.08.2022 um 8:15 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
21.03.2022	Buy	3,00 Euro	1)
20.12.2021	Buy	3,30 Euro	1)
27.09.2021	Buy	2,85 Euro	1)
20.05.2021	Buy	2,60 Euro	1)
14.04.2021	Buy	2,60 Euro	1)
13.01.2021	Buy	2,40 Euro	1)
29.09.2020	Buy	1,65 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.