

30. September 2024
Research-Update

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

DEWB AG

Operativer Trend der Beteiligungen weiterhin positiv

Urteil: Hold (zuvor: Speculative Buy) | **Kurs:** 0,46 € | **Kursziel:** 1,40 € (zuvor: 1,80 €)

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

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Jena
Branche:	Beteiligungen
Mitarbeiter:	3 (Holding)
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE0008041005
Ticker:	EFF:GR
Kurs:	0,46 Euro
Marktsegment:	Basic Board
Aktienzahl:	16,75 Mio. Stück
Market Cap:	7,7 Mio. Euro
Enterprise Value:	23,4 Mio. Euro
Free-Float:	ca. 71 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	0,955 / 0,40 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	2,1 Tsd. Euro

LAIQON macht große Fortschritte

Die wichtigste Beteiligung von DEWB, der börsennotierte Asset-Manager LAIQON, hat im bisherigen Jahresverlauf 2024 weitere große Fortschritte erzielt. Neben einem Wachstum der Assets under Management um 400 Mio. Euro auf 6,5 Mrd. Euro per Ende Juni konnten vor allem zwei Kernprojekte für das Wachstum deutlich vorangetrieben werden. So hat das Joint-Venture, das Ende letzten Jahres mit der Volksbank Rosenheim im Bereich der klassischen persönlichen und individuellen Vermögensverwaltung operativ gestartet ist, ein dynamisches Kundenwachstum verzeichnet. Der positive Verlauf und das weiterhin große Potenzial der Zusammenarbeit führten im September dazu, dass sich die Volksbank Rosenheim mit 25 Prozent an der LAIQON-Tochter BV Bayerische Vermögen beteiligt hat. Von mutmaßlich noch größerer Bedeutung für das weitere Wachstum von LAIQON ist die Zusammenarbeit mit Union Investment, die im laufenden Jahr zur Entwicklung des Produkts „Wertanlage“ für die fondsbasierte individuelle Vermögensverwaltung geführt hat. LAIQON bringt bei diesem Projekt die notwendige Informationsplattform, die KI-Steuerung für das Anlagemanagement

GJ-Ende: 31.12.	2019	2020	2021	2022	2023	2024e
Erlöse Anteilsverkauf (Mio. Euro)	0,00	5,45	11,20	0,00	0,77	0,50
EBIT (Mio. Euro)	2,18	3,15	8,13	-0,88	-0,72	0,05
Jahresüberschuss (Mio. Euro)	0,29	2,43	7,54	-4,80	-1,62	-1,02
EpS (Euro)	0,02	0,15	0,45	-0,29	-0,10	-0,06
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-	-	105,5%	-100,0%	-	-35,1%
Gewinnwachstum	-	745,1%	209,8%	-	-	-
KUV	-	1,41	0,69	-	10,01	15,41
KGV	26,8	3,2	1,0	-	-	-
KCF	-	2,1	2,7	-	-	-
EV / EBIT	10,7	7,4	2,9	-	-	467,1
Dividendenrendite	-	-	-	-	-	-

sowie IT-gestützte Lösungen für die Beratung ein und erstellt darüber hinaus die Quartalsberichte. Die Markteinführung startet im Oktober und wird danach sukzessive im großen Volks- und Raiffeisenbankverbund ausgerollt.

Enormes Wachstumspotenzial

In den berichteten Halbjahreszahlen von LAIQON (Umsatz -6,9 Prozent auf 14,8 Mio. Euro, EBITDA von -2,0 auf -2,9 Mio. Euro) hat sich das noch nicht positiv niedergeschlagen, wobei die Gesellschaft bereinigt um Sondereffekte ein Erlöswachstum um 17 Prozent und eine EBITDA-Verbesserung um 2,3 Mio. Euro erzielt hat. Spätestens im nächsten Jahr sollten sich die Wachstumsprojekte aber deutlicher in den Erträgen zeigen und auch eine Wende in der Aktienkursentwicklung ermöglichen. Bislang wurden an der Börse die Fortschritte noch nicht honoriert, was wir insbesondere darauf zurückführen, dass der deutsche Nebenwertebereich derzeit wenig im Fokus steht und dass die Anleger hier meist bereits profitable Gesellschaften mit einem signifikanten Gewinnwachstum bevorzugen. LAIQON arbeitet wegen der Vorleistungen für die Großprojekte hingegen noch defizitär, was sich aber 2025 ändern und eine Neubewertung der Aktie einleiten könnte. Von den Wachstumsprojekten soll im Übrigen auch die LAIQON-Tochter LAIC Capital stark profitieren, die für die digitale Vermögensverwaltung zuständig ist und in die DEWB zusätzlich investiert hat (Anteil 3,4 Prozent). Deren Assets under Management sollen stark ansteigen, von 0,5 Mrd. Euro in diesem Jahr über 1,5 Mrd. Euro in 2025 auf 5,5 bis 6,5 Mrd. Euro Ende 2028.

aifinyo mit Delisting

Ebenfalls nicht zufriedenstellend war die Kursentwicklung von aifinyo, einem Anbieter von alternativen Finanzierungslösungen. Angesichts des kontinuierlichen Wachstums und des Ausbaus der Marktposition sah die Gesellschaft ihr Potenzial im Börsenwert, auch aufgrund eines sehr illiquiden Handels, nicht ansatzweise widerspiegelt. Daher wurde ein Delisting per Ende September beschlossen. Operativ stellt das schwache Konjunkturmilieu zwar durchaus eine Herausforderung für das Finanzierungsgeschäft dar, allerdings hat das Unternehmen schon in der Ver-

gangenheit bewiesen, dass es solche Phasen mit schnellen und flexiblen Reaktionen auf die Marktgegebenheiten für weitere Marktanteilsgewinne nutzen kann. DEWB sieht die Entwicklung positiv und erwartet künftig eher Vorteile durch das Delisting.

Fusionen bei den Brokern

Bei der dritten bislang bereits notierten Beteiligung, dem Online-Broker NAGA, zeigt der Kurs nach einem starken Rückgang erste Erholungstendenzen. Das Unternehmen hat im letzten Jahr zunächst den Fokus von Wachstum auf Profitabilität verschoben und im Zuge dessen die Kosten erheblich gesenkt, was zu einem positiven EBITDA, aber auch zu rückläufigen Erlösen geführt hat. Der Prozess mündete schließlich im laufenden Jahr in eine Fusion mit dem Wettbewerber Capex.com, der im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung eingebracht wurde, womit die Anteilseigner von Capex die Mehrheit der Anteile erhalten haben. NAGA wurden im Zuge dessen u.a. 8 Mio. Euro mit der Platzierung einer Wandelanleihe zugeführt. Das neu formierte Unternehmen verfolgt nun eine ehrgeizige Wachstumsagenda: Während für das laufende Jahr ein Umsatz von 75 Mio. Euro und ein EBITDA von 8,7 Mio. Euro angestrebt werden, sollen die Erlöse in 2025 und 2026 auf 103 und 129 Mio. Euro steigen, verbunden mit einem EBITDA-Wachstum auf 22,8 bzw. 31,3 Mio. Euro. NAGA setzt dabei weiter auf die etablierte Finanzplattform mit Handelsmöglichkeiten für diverse Bereiche (insb. CFDs, Aktien, Forex, Krypto) und Social-Media-Funktionalitäten, die nun international noch breiter vermarktet wird. Ebenfalls fusioniert hat der Onlinebroker nextmarkets, an dem DEWB einen kleinen Anteil hält, wobei die Gesellschaft ihr bisheriges Kerngeschäft im Anschluss an Alchemy Partners ausgelagert hat. Die volle Konzentration liegt nun auf der Entwicklung des Geschäfts des Fusionspartners ADRIX, der eine Datenanalysetechnologie entwickelt hat, mit der u.a. menschliche Leistungen in Echtzeit bewertet werden und so in handelbare Finanzprodukte überführt werden können.

Stableton und Cashlink auf Kurs

Für die beiden Beteiligungen Stableton und Cashlink waren die Rahmenbedingungen im letzten Jahr auch

nicht einfach, trotzdem sind die Gesellschaften beim weiteren Ausbau der Marktposition auf Kurs. Stableton hat eine Plattform für alternative Investments aufgebaut, wobei der Schwerpunkt auf Technologiewerten und dem Pre-IPO-Bereich liegt. Hier hatte sich der Markt 2022/23 zwischenzeitlich kräftig abgekühlt. Inzwischen ist aber eine deutliche Belebung spürbar, was bei Stableton, auch dank weiterer Produktinnovationen, zu einem Wachstum des verwalteten Vermögens führt. Innovation ist auch das Kernthema von Cashlink, einem Spezialisten für die Tokenisierung von Vermögenswerten. Der Markt hat noch nicht die erhoffte Dynamik angenommen, sondern befindet sich weiterhin in der Erprobungsphase. Cashlink zählt dabei aber zu den führenden Anbietern und ist an zahlreichen Pilotprojekten beteiligt. Das Unternehmen hat zuletzt auch als erster die finale BaFin-Erlaubnis für die Registerführung bei Krypto-Wertpapieren erhalten, was weitere Wachstumspotentialitäten schafft.

Geschäftszahlen	6M 23	6M 24	Änderung
Erlöse Anteilsverkauf	0,0	0,5	-
EBIT	-0,4	+0,4	-
Periodenergebnis	-0,8	-0,2	-

In Mio. Euro bzw. Prozent, Quelle: Unternehmen

Nur geringe Anteilsverkäufe

Mit der operativen Entwicklung der Beteiligungen zeigt sich DEWB zufrieden, die Kursperformance der notierten Gesellschaften ist hingegen enttäuschend und das Transaktionsumfeld bleibt verhalten, was Exits zu attraktiven Konditionen erschwert. Im ersten Halbjahr wurden daher nur kleinere Anteilsverkäufe durchgeführt, die zu Erlösen von rund 0,5 Mio. Euro geführt haben. Im Wesentlichen handelt es sich dabei um die Veräußerung eines Teils der nextmarkets-Position im Rahmen einer Put-Option, durch die der Anteil von 2,1 Prozent Ende 2023 auf 1,3 Prozent zum Halbjahresstichtag reduziert worden ist.

Halbjahres-EBIT positiv

Da auf die nextmarkets-Anteile in der Vergangenheit eine Wertberichtigung durchgeführt wurde, resul-

tierte aus der Transaktion eine Wertaufholung, die einen signifikanten Beitrag zu den sonstigen betrieblichen Erträgen geleistet hat. Zusammen mit positiven Effekten aus der Auflösung von Rückstellungen summierten sich diese in den ersten sechs Monaten auf 0,81 Mio. Euro, verglichen mit 0,16 Mio. Euro im Vorjahr. Damit wurden die wichtigsten operativen Kostenpositionen, der Personalaufwand (-7 Prozent auf 0,24 Mio. Euro) und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen (-37 Prozent auf 0,2 Mio. Euro), die beide reduziert werden konnten, übertroffen, so dass ein positives Halbjahres-EBIT in Höhe von 0,37 Mio. Euro (Vorjahr: -0,42 Mio. Euro) erwirtschaftet wurde. Nach Abzug des von 0,37 auf 0,55 Mio. Euro gestiegenen Zinsaufwands, der die höheren Zinsen der neu emittierten Anleihe widerspiegelt, resultiert daraus ein leicht negatives Periodenergebnis von -0,18 Mio. Euro, nach -0,79 Mio. Euro im ersten Halbjahr 2023.

EK-Quote stabil bei 46,6 Prozent

Mit den Anteilsveräußerungen und der Wertaufholung hat der bilanzierte Portfoliowert im ersten Halbjahr leicht abgenommen, von 31,5 auf 31,0 Mio. Euro (inkl. Forderungen in Höhe von 0,6 Mio. Euro), und ist damit für 98 Prozent der Aktiva verantwortlich. Ein Kassenbestand wurde zum Stichtag nicht vorgehalten, da die Gesellschaft die laufenden Zahlungen aus einer Bankkreditlinie bedient – hier standen zum Stichtag noch 2,0 Mio. Euro zur Verfügung. Zusätzlich könnten aus der emittierten Anleihe noch weitere rund 1,4 Mio. Euro platziert werden, nachdem sich das ausstehende Volumen im ersten Halbjahr bereits um 2,0 Mio. Euro auf 8,6 Mio. Euro erhöht hat. Im Gegenzug wurde die Inanspruchnahme der Bankkreditlinie von 8,7 auf 7,0 Mio. Euro zurückgeführt. Bei leicht rückläufigen Rückstellungen hat sich das Fremdkapital im ersten Halbjahr insgesamt von 17,1 auf 16,8 Mio. Euro geringfügig reduziert. Da auch das Eigenkapital durch den Periodenverlust von 14,9 auf 14,7 Mio. Euro minimal gesunken ist, liegt die EK-Quote zum Stichtag mit 46,6 Prozent auf dem Niveau von Ende 2023.

Nächste Schritte abhängig von Rahmenbedingungen

Das Management arbeitet intensiv an der Vorbereitung weiterer Exits sowie an potenziellen Zukäufen. Der finanzielle Rahmen für Anteilerwerbe ist allerdings begrenzt, solange keine substanziellen Exit-Erlöse erzielt worden sind und die Kapitalmarktbedingungen auch keine größere Mittelaufnahme zulassen. Da die operative Entwicklung der Beteiligungen in Summe in die richtige Richtung geht, kann sich die Gesellschaft eine abwartende Haltung derzeit durchaus erlauben. Eine Dynamisierung der Entwicklung scheint erst unter positiveren Rahmenbedingungen möglich. Zwar ist die Börsenentwicklung im Blue-Chip-Segment sehr positiv, was in neuen Rekordständen der Leitindizes zum Ausdruck kommt, das hat sich aber noch nicht adäquat im Small-Cap-Segment und im FinTech-Sektor niedergeschlagen. Je länger allerdings der positive Trend bei den großen Werten anhält, desto wahrscheinlicher ist es, dass auch die Nebenwerte früher oder später nachziehen.

Anpassungen beim Potenzialwert

Aus den Halbjahreszahlen resultieren einige Änderungen an unserer Potenzialwertermittlung. LAIQON hat im ersten Halbjahr eine Kapitalerhöhung durchgeführt, an der sich DEWB nicht beteiligt hat, so dass der Anteil von zuvor 18,0 auf 17,0 Prozent gesunken ist. Das haben wir ebenso berücksichtigt wie unser jüngstes Bewertungsergebnis zu dem Unternehmen (siehe Update vom 3. September, Kursziel 10,70 Euro). Den verwässerten Anteil an NAGA – nach Fusion – taxieren wir weiter auf 0,2 Prozent (im Halbjahresbericht sind noch 0,7 Prozent vor Abschluss der Fusion aufgeführt), die Bewertung heben wir aber auf unser jüngstes Bewertungsergebnis an (Update vom 22. Juli, Kursziel 1,60 Euro). Während der unterstellte Paketabschlag bei beiden Positionen weiterhin 15 Prozent beträgt, hatten wir diesen für aifinyo wegen des Delistings zuletzt bereits auf 40 Prozent erhöht. Unsere Bewertung der Gesellschaft haben wir aktuell wegen der anhaltenden konjunkturellen Talsohle in Deutschland etwas reduziert, so dass der An-

teilstwert von 3,2 auf 2,8 Mio. Euro gesunken ist. Bei den übrigen Werten gab es lediglich eine Anpassung, und zwar haben wir die Beteiligungsquote bei nextmarkets nach dem Anteilsverkauf von zuvor 1,9 Prozent (wir hatten hier gegenüber dem zuvor gemeldeten Wert von 2,1 Prozent eine Verwässerung einkalkuliert) auf 1,3 Prozent reduziert. Auch bei LAIC ist, wie bisher schon, eine leichte Verwässerung von 3,4 auf 3,2 Prozent berücksichtigt.

Sum-of-the-Parts-Bewertung	Anteil	Wert
LAIQON	17,0%	29,4
aifinyo	4,2%	2,8
NAGA	0,2%	0,5
nextmarkets	1,3%	0,3
Stableton	12,2%	3,8
LAIC	3,2%	2,1
Cashlink	3,2%	0,7
Portfoliowert (in Mio. Euro)		39,5
Nettofinanzvermögen		-15,7
Potenzialwert (in Mio. Euro)		23,9
je Aktie (in Euro)		1,42

Schätzungen von SMC-Research (bei Cashlink, LAIC, nextmarkets und Stableton Bewertung der letzten Finanzierungsrunde, zum Teil geschätzt)

Neues Kursziel: 1,40 Euro

Der Portfoliowert hat sich durch die Anpassungen von 45,4 auf 39,5 Mio. Euro reduziert. Hinzu kommt noch das Nettofinanzvermögen der Gesellschaft, das auf Basis der Halbjahresdaten nun -15,7 Mio. Euro (bislang: -14,5 Mio. Euro) beträgt. Insgesamt beläuft sich der Potenzialwert damit auf 23,9 Mio. Euro (bislang: 30,9 Mio. Euro) oder 1,42 Euro je Aktie (bislang: 1,84 Euro). Daraus leiten wir ein neues Kursziel von 1,40 Euro ab. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir angesichts der volatilen Entwicklung an den Kapitalmärkten und den Auswirkungen auf den FinTech-Sektor aktuell weiter als überdurchschnittlich (5 von 6 Punkten) ein.

Fazit

Das erste Halbjahr 2024 ist bei DEWB relativ unspektakulär verlaufen und war von kleineren Anteilsverkäufen und Wertaufholungen gekennzeichnet, die insgesamt zu einem positiven EBIT von 0,4 Mio. Euro und einem geringfügig negativen Periodenergebnis von -0,2 Mio. Euro geführt haben.

Größere Exits sind im aktuellen Umfeld weiter schwierig, da die positive Kapitalmarktentwicklung bei Blue Chips noch nicht zu einer deutlichen Belebung bei deutschen Small Caps und FinTech-Unternehmen geführt hat. Je länger der Marktaufschwung der großen Werte andauert, desto wahrscheinlicher ist aber auch eine Belebung bei kleineren Titeln.

Aufgrund der in Summe positiven operativen Entwicklung der Beteiligungen würde DEWB davon voraussichtlich deutlich profitieren.

Wir sehen den Potenzialwert der Gesellschaft aktuell bei 1,40 Euro je Aktie (bislang: 1,80 Euro). Trotz die-

ser Reduktion liegt er weit über dem aktuellen Börsenkurs sowie über dem derzeitigen Eigenkapitalwert je Aktie (0,88 Euro). Diese große Diskrepanz ist im Wesentlichen auf das Wertpotenzial der Kernbeteiligung LAIQON zurückzuführen, das wir nach großen Fortschritten bei der Umsetzung der Wachstumsstrategie weit über ihrem aktuellen Börsenkurs sehen. Wir gehen davon aus, dass die Gesellschaft an der Börse neu bewertet wird, wenn sich der Roll-out der Wachstumsinitiativen stärker in den Geschäftszahlen zeigt, was 2025 der Fall sein sollte.

Es ist daher noch etwas Geduld notwendig, was auch für die DEWB-Aktie gilt. Im Moment sind die Entwicklungsmöglichkeiten der Gesellschaft begrenzt, bis ein größerer Exit gelingt oder eine Kapitalaufnahme über den Markt wieder möglich ist. Erst dann dürfte sich das von uns konstatierte hohe Kurspotenzial entfalten. Daher lautet unser Urteil jetzt „Hold“ (bislang: Speculative Buy“), bis diesbezüglich Fortschritte eintreten.

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 LAIQON starke Position und gute Vernetzung in der Zielbranche.
- Das Unternehmen weist mit rund 47 Prozent eine solide Eigenkapitalquote auf.
- Mit LAIQON ist die wichtigste Portfolioposition bereits börsennotiert und damit relativ liquide.
- Die Strukturkosten der Gesellschaft sind mit unter 1 Mio. Euro p.a. sehr gering.

Chancen

- Sollte die positive Kapitalmarktentwicklung bei Blue Chips stärker auf Nebenwerte und den FinTech-Sektor übergreifen, würden sich die Rahmenbedingungen für DEWB, insbesondere für Exits, erheblich verbessern.
- LAIQON könnte sich perspektivisch zu einem Dividentitel entwickeln, womit DEWB in der Lage wäre, die Strukturkosten auch ohne Anteilsverkäufe (zumindest teilweise) zu decken.
- Die Beteiligungen streben ein sehr dynamisches Wachstum an, was Potenzial für hohe Wertsteigerungen bietet.
- Der Digital-Finance-Markt ist stark in Bewegung, daher können innovative Unternehmen in relativ kurzer Zeit große Fortschritte erzielen.
- 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 LAIQON 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

- Das nach wie vor schwierige Umfeld im Small-Cap- und FinTech-Segment könnte Exits oder größere Kapitalmaßnahmen weiterhin verhindern, dann wären die Entwicklungsmöglichkeiten für die Gesellschaft weiterhin begrenzt.
- LAIQON ist ein maßgeblicher Werttreiber für DEWB. Sollte die Kernbeteiligung die Wachstums- und Margenziele empfehlen, würde das den Portfolio-Potenzialwert deutlich schmälern.
- Der Konsolidierungsdruck in der Digital-Finance-Industrie könnte weiter anhalten.
- Planverfehlungen einzelner Portfoliogesellschaften gehören im Beteiligungsgeschäft zum Alltag und können hohe Abschreibungen nach sich ziehen.
- In einem sehr dynamischen Marktumfeld im Bereich Digital Finance könnte DEWB auf die falschen technologischen Trends setzen.

Anhang II: Bilanz-, GUV- und CF-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2020 Ist	12 2021 Ist	12 2022 Ist	12 2023 Ist	12 2024e
AKTIVA					
I. AV Summe	25,63	29,98	30,49	30,32	30,41
II. UV Summe	4,41	5,37	5,30	1,59	0,72
PASSIVA					
I. Eigenkapital	13,74	21,28	16,48	14,86	13,83
II. Rückstellungen	1,24	1,54	1,48	1,37	1,07
III. Fremdkapital	15,10	12,56	17,85	15,68	16,24
BILANZSUMME	30,09	35,39	35,82	31,91	31,14

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020 Ist	12 2021 Ist	12 2022 Ist	12 2023 Ist	12 2024e
Erlöse Anteilsverkauf	5,45	11,20	0,00	0,77	0,50
EBITDA	3,15	8,13	-0,88	-0,72	0,05
EBIT	3,15	8,13	-0,88	-0,72	0,05
JÜ	2,43	7,54	-4,80	-1,62	-1,02
EPS	0,15	0,45	-0,29	-0,10	-0,06

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2020 Ist	12 2021 Ist	12 2022 Ist	12 2023 Ist	12 2024e
CF operativ	3,70	2,90	-3,90	-1,20	-0,56
CF aus Investition	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,20
CF Finanzierung	-4,80	-2,50	4,20	0,94	-0,10
Liquidität Jahresanfang	1,60	0,45	0,83	1,12	0,86
Liquidität Jahresende	0,49	0,83	1,12	0,86	0,00

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.

1) Interessenkonflikte

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

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

- 5) Die sc-consult GmbH unterhält mit dem Unternehmen, das Gegenstand der Finanzanalyse ist, über das Research hinausgehende Auftragsbeziehungen (z.B. Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 6) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrument auf die Aktie
- 7) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettoverkaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde.
- 8) Die sc-consult GmbH oder eine an der Studiererstellung beteiligte Person sind zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung im Besitz einer Nettokaufposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1)

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 29.09.2024 um 8:10 Uhr fertiggestellt und am 30.09.2024 um 8:15 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:

<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
30.04.2024	Speculative Buy	1,80 Euro	1)
02.10.2023	Speculative Buy	1,90 Euro	1), 10)
26.09.2023	Speculative Buy	2,20 Euro	1)
04.05.2023	Speculative Buy	2,10 Euro	1)

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