

7. Juli 2025
Research-Update

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

DEWB AG

Trendwende am Fintech-Markt deutet sich an

Urteil: Hold (unverändert) | Kurs: 0,312 € | Kursziel: 1,00 € (zuvor: 1,40 €)

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:	0,312 Euro
Marktsegment:	Basic Board
Aktienzahl:	16,75 Mio. Stück
Market Cap:	5,2 Mio. Euro
Enterprise Value:	21,0 Mio. Euro
Free-Float:	87 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	0,64 / 0,23 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	3,3 Tsd. Euro

Ausgeprägte Marktkonsolidierung

Der Markt für Fintech-Finanzierungen befindet sich bereits seit mehreren Jahren in einer ausgeprägten Konsolidierungsphase. Nachdem 2021 ein Rekordjahr mit einem globalen Finanzierungsvolumen von 143,6 Mrd. US-Dollar markiert worden war, wurden in den drei Folgeperioden Rückgänge um 44 Prozent, 48 Prozent und schließlich 20 Prozent (jeweils zum Vorjahr) verzeichnet, auf zuletzt nur noch 33,7 Mrd. US-Dollar. Die Anzahl der Finanzierungsrunden hat sich in diesem Zeitraum von 6.682 auf 3.580 nahezu halbiert. Vielen Unternehmen war dadurch der Zugang zu frischen Mitteln versperrt, was einen Bereinigungsprozess angestoßen hat. Einen ersten Lichtblick gab es nun in den ersten drei Monaten der laufenden Periode, in denen das Volumen mit 10,3 Mrd. US-Dollar um über 30 Prozent über dem Vorjahresniveau und erstmals seit Q1/2023 im zweistelligen Milliardenbereich gelegen hat. Allerdings war das auch auf eine große Transaktion (2 Mrd. US-Dollar) von Binance zurückzuführen, während die Zahl der Finanzierungsrunden im Vergleich zum Vorjahr von 1.116 auf 777 weiter zurückgegangen ist (Quelle: CB Insights, State of Fintech).

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021	2022	2023	2024	2025e
Erlöse Anteilsverkauf (Mio. Euro)	5,45	11,20	0,00	0,77	0,37	3,00
EBIT (Mio. Euro)	3,15	8,13	-0,88	-0,72	-0,08	0,35
Jahresüberschuss (Mio. Euro)	2,43	7,54	-4,80	-1,62	-1,53	-0,72
EpS (Euro)	0,15	0,45	-0,29	-0,10	-0,09	-0,04
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum		105,5%	-100,0%	-	-52,3%	717,4%
Gewinnwachstum		209,8%	-	-	-	-
KUV	0,96	0,47	-	6,79	14,24	1,74
KGV	2,1	0,7	-	-	-	-
KCF	1,4	1,8	-	-	-	-
EV / EBIT	6,7	2,6	-	-	-	59,9
Dividendenrendite	-	-	-	-	-	-

Geringe Exit-Erlöse

Das Umfeld war damit auch im letzten Jahr für Exits unattraktiv, so dass DEWB nur Anteilsverkäufe im kleinen Umfang durchgeführt hat. Konkret wurde nur ein Teilverkauf von nextmarkets getätigt, womit Erlöse von rund 0,4 Mio. Euro erzielt wurden (Vorjahr: 0,8 Mio. Euro). Da diese Teilposition bereits abgeschrieben war, hat das zu sonstigen betrieblichen Erträgen in derselben Höhe geführt. Darüber hinaus sind weitere 0,3 Mio. Euro aus der Aufwertung zuvor wertberichtigter Finanzanlagen sowie 0,2 Mio. Euro aus der Auflösung von Rückstellungen für Personalkosten verbucht worden, so dass sich die SBE 2024 auf 0,8 Mio. Euro belaufen haben, nach 0,3 Mio. Euro im Vorjahr. Bei einem nahezu unveränderten Personalaufwand (0,5 Mio. Euro) und leicht rückläufigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen (von 0,5 auf 0,4 Mio. Euro) ermöglichte das eine EBIT-Verbesserung von -0,7 auf -0,1 Mio. Euro. Unter Berücksichtigung des Finanzergebnisses, das sich wegen höherer Zinszahlungen (von 0,8 auf 1,0 Mio. Euro) und Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens (0,4 Mio. Euro, Vorjahr: 0,1 Mio. Euro) von -0,9 auf -1,5 Mio. Euro verschlechtert hat, wurde der Jahresverlust von -1,6 auf -1,5 Mio. Euro leicht reduziert – Steuern sind dabei nicht angefallen.

Geschäftszahlen	2023	2024	Änderung
Erlöse Anteilsverkauf	0,8	0,4	-52,3%
EBIT	-0,7	-0,1	-
Periodenergebnis	-1,6	-1,5	-

In Mio. Euro bzw. Prozent, Quelle: Unternehmen

EK-Quote sinkt auf 42,6 Prozent

Aus dem laufenden Geschäft (inklusive Zinszahlungen) und den Investmentaktivitäten hat die Gesellschaft im letzten Jahr einen Cashflow von -1,5 Mio. Euro (Vorjahr: -1,2 Mio. Euro) generiert, wobei die Strukturkosten (1,0 Mio. Euro) und die Zinszahlungen (1,0 Mio. Euro) die größten Auszahlungen waren. Dem standen Zuflüsse aus Beteiligungsveräußerungen in Höhe von 0,5 Mio. Euro gegenüber, nennenswerte Investments in das Portfolio wurden hingegen

nicht getätigt. Gegenfinanziert wurden die Nettoabflüsse durch eine weitere Anleihenplatzierung (+2,2 Mio. Euro), die auch eine Rückführung von Bankverbindlichkeiten (-0,7 Mio. Euro) ermöglicht hat. Per Saldo ist die Liquidität damit von 0,8 auf 0,7 Mio. Euro leicht zurückgegangen. Dominiert wird die Aktivseite der Bilanz weiterhin vom Beteiligungsportfolio, auf das zum Bilanzstichtag ein Wert von 30,0 Mio. Euro (Vorjahr: 30,3 Mio. Euro) resp. 96 Prozent der Bilanzsumme entfallen ist. Auf der Passivseite standen dem Verbindlichkeiten und Rückstellungen von 18,0 Mio. Euro gegenüber, darunter ausstehende Anleihen in Höhe von 8,6 Mio. Euro sowie Bankverbindlichkeiten in Höhe von 7,8 Mio. Euro. Das Eigenkapital ist wegen des Jahresverlusts leicht auf 13,3 Mio. Euro gesunken, so dass die Eigenkapitalquote von 46,6 auf 42,6 Prozent abgenommen hat. Das Eigenkapital je Aktie belief sich damit auf 0,80 Euro (Vorjahr: 0,89 Euro).

Bereits ein Exit in 2025

Im laufenden Jahr hat das Unternehmen bereits einen Exit durchgeführt und dabei die über einen Token gehaltene Beteiligung an der LAIC Capital GmbH veräußert. Damit wurden 2,0 Mio. Euro Erlöst und ein Ertrag von 0,3 Mio. Euro generiert. Ein weiterer Zufluss in Höhe von 4,0 Mio. Euro resultierte aus der Platzierung einer Wandelanleihe im Juni. Bei einer angebotenen Verzinsung von 4,5 Prozent, einem Wandlungskurs von anfänglich 1,50 Euro und einer Laufzeit bis 2030 war die Emission überzeichnet. Die Mittelzuflüsse hat das Unternehmen genutzt, um die Bankverbindlichkeiten auf 4,5 Mio. Euro zurückzuführen.

Fünf werthaltige Beteiligungen

Nach dem Verkauf der Anteile an der LAIC Capital GmbH besteht das Portfolio aktuell aus sechs Gesellschaften. Allerdings hat nextmarkets im Nachgang zum Anteilsverkauf von DEWB Insolvenz anmelden müssen, da die angestrebte Finanzierung nach der Fusion mit ADRIX Inc. und der Neuausrichtung des Geschäfts auf die Echtzeiterfassung von menschlichen Leistungsdaten und die Überführung in Finanzprodukte nicht gelungen ist. DEWB hält aber nur noch eine kleine Beteiligung (1,3 Prozent), die zudem voll-

ständig wertberichtigt ist. Die anderen fünf Beteiligungen – LAIQON, Stableton, aifinyo, Cashlink und NAGA – sind hingegen werthaltig.

LAIQON weiter Kerninvestment

Der börsennotierte Asset-Manager LAIQON hat im letzten Jahr mehrere Finanztransaktionen (zwei Barkapitalerhöhungen und Wandlung einer Anleihe) durchgeführt, an denen sich DEWB nicht beteiligt hat, so dass der Anteil im Jahresverlauf von 18,7 auf 14,8 Prozent gesunken ist. Trotzdem ist das Unternehmen damit weiter die mit Abstand wichtigste Portfolioposition. Operativ entwickelt sich LAIQON weiter erfreulich, mit einer Ausweitung der Assets under Management (AuM) im letzten Jahr um rund 400 Mio. Euro auf 6,5 Mrd. Euro, die ein um den Verkauf eines nicht mehr zum Kerngeschäft gehörenden Bereichs bereinigtes Umsatzwachstum um 9,5 Prozent auf 31,0 Mio. Euro ermöglicht hat. Obwohl die Gesellschaft weiter stark in den Aufbau der Strukturen für große Wachstumsprojekte investiert hat, konnte sie ihren EBITDA-Verlust von -4,7 auf -3,8 Mio. Euro reduzieren. Bereinigt um Einmaleffekte aus der Restrukturierung des Vertriebs betrug der operative Fehlbetrag im zweiten Halbjahr sogar nur noch -0,2 Mio. Euro. Insbesondere dank der Großprojekte mit Union Investment (eine KI-gesteuerte Fondsvermögensverwaltung für vermögende Privatkunden) und der Volksbank Rosenheim (Joint Venture in der Vermögensverwaltung) sowie weiterer, ähnlicher Wachstumsinitiativen, die sich in der Anbahnung befinden, will LAIQON in diesem Jahr stark zulegen. Zuletzt hat das Unternehmen bekannt gegeben, dass die MainFirst Affiliated Funds Managers mit AuM von bis zu 2,5 Mrd. Euro übernommen werden. Zur Finanzierung begibt LAIQON eine Anleihe mit einer fünfjährigen Laufzeit, einem Volumen von 10 Mio. Euro und einem Kupon von 5,5 Prozent. Die erworbenen MainFirst-Aktivitäten werden über einen vollen Zwölfmonatszeitraum voraussichtlich einen Umsatzbeitrag von 14 Mio. Euro leisten. Mit der Transaktion hat LAIQON sein Jahresziel für die AuM von 8 bis 10 Mrd. Euro auf 10 bis 11,5 Mrd. Euro angehoben. Im ersten Halbjahr wurde ein Zuwachs um 4,6 Prozent auf 6,8 Mrd. Euro erzielt.

Stableton mit positiver Entwicklung

Ebenfalls positiv ist die operative Entwicklung von Stableton, die auch zu den größeren Beteiligungen der DEWB (Anteil: 12,2 Prozent) zählt. Das Unternehmen aus der Schweiz hat eine Fintech-Plattform für alternative Finanzanlagen aufgebaut und dabei einen Schwerpunkt auf vorbörsliche Beteiligungsmöglichkeiten an Unicorns (= Bewertung mind. 1 Mrd. US-Dollar) gesetzt. Für diesen Bereich wurden 2023 ein Zertifikat für Privatanleger sowie ein Fonds für institutionelle Investoren geschaffen, außerdem bietet das Unternehmen inzwischen Lösungen für Investments in einzelne nicht notierte Unicorns aus dem Basisindex des Zertifikats an. Mit der dynamischen Kurserholung der Tech-Aktien nach dem Markteinbruch 2022, der die Geschäftsentwicklung auch noch 2023 belastet hatte, hat Stableton zuletzt deutlich steigende Transaktionszahlen sowie ein erhebliches Wachstum des verwalteten Vermögens verzeichnet, was sich schon 2024 deutlich positiv in allen wichtigen Kennzahlen niedergeschlagen hat. Auch für 2025 erwartet die Gesellschaft ein starkes Wachstum.

Kleinere Positionen: Gemischte Bilanz

Verhaltener war zuletzt die Entwicklung von aifinyo (DEWB-Anteil: 4,2 Prozent). Der Spezialist für alternative Finanzierungslösungen für mittelständische Unternehmen (insb. Einkaufsfinanzierung und Factoring) hat in einem schwierigen konjunkturellen Umfeld mit steigenden Ausfallrisiken eine relativ restriktive Angebotspolitik verfolgt und sich stark auf die Optimierung der eigenen Kosten fokussiert. Auch für Cashlink (DEWB-Anteil: 3,2 Prozent), den europaweit führenden Spezialisten für die Tokenisierung von Wertpapieren, ist die Marktentwicklung nicht einfach, da sich der Sektor deutlich langsamer entwickelt, als noch vor einigen Jahren erwartet wurde. Strategisch ist die Gesellschaft weiter sehr gut positioniert, starke positive Impulse auf die Geschäftszahlen sind aber erst von der Entwicklung eines liquiden Sekundärmarktes für tokenisierte Wertpapiere zu erwarten. Zu den kleineren Beteiligungen zählt darüber hinaus die börsennotierte NAGA Group, an der DEWB über ein Fondsvehikel beteiligt ist (die genaue Anteilshöhe wird nicht gemeldet). Der Spezialist für Online-Brokerage mit Social-Trading-Funktionalitäten hat im

letzten Jahr mit dem Wettbewerber Capex.com fusioniert, die Organisation im Anschluss optimiert und restrukturiert und peilt auf dieser Basis im laufenden Jahr die Rückkehr auf den Wachstumspfad an. Dabei wird ein Umsatzwachstum um 19 Prozent auf 74 Mio. Euro sowie eine Verbesserung der EBITDA-Marge von 13 auf 17 Prozent angestrebt.

Verkäufe und Käufe geplant

Auf Basis der einsetzenden Erholung im Fintech-Sektor plant DEWB, auch nach dem Verkauf der LAIC Token im laufenden Jahr noch einmal auf der Exit-Seite aktiv zu werden. Zugleich soll aber zumindest eine neue Beteiligung erworben werden. Das Ziel bleibt mittelfristig ein kräftiger Ausbau des Portfolios auf ein Volumen von 100 Mio. Euro. Dafür ist aber eine weitere deutliche Verbesserung des Marktumfelds im Fintech-Sektor sowie für hiesige Nebenwerte nötig, weil erst dann eine ausreichende Kapitalaufnahme zur Erreichung des ambitionierten Wachstumsziels möglich wäre.

Potenzialwert aktualisiert

Im Rahmen der Ermittlung des Potenzialwerts haben wir in Reaktion auf den Geschäftsbericht mehrere Änderungen vorgenommen. Bei den kleineren Beteiligungen haben wir den Verkauf von LAIC berücksichtigt, die Anteile von nextmarkets auf einen Wert von null gesetzt und den NAGA-Ansatz an die Börsenkursentwicklung angepasst (reduziert um einen Paketabschlag von 25 Prozent). Außerdem haben wir die Schätzung der Geschäftsentwicklung von aifinyo vorsichtiger gestaltet, was zu einem Rückgang des Anteilswerts von 2,8 auf 2,1 Mio. Euro geführt hat. Ebenfalls niedriger angesetzt haben wir das Aktienpaket an LAIQON (22,8 Mio. Euro statt zuvor 29,4 Mio. Euro). Ursächlich dafür waren die Anpassung des von uns zuletzt ermittelten fairen Werts von LAIQON (siehe unser separates Update zu LAIQON vom 10. April 2025), die Verwässerung des Anteils und die Erhöhung des Paketabschlags von 15 auf 25

Prozent. Mit dem Letzteren haben wir der anhaltend negativen Kursentwicklung von LAIQON Rechnung getragen. Gegenläufig war die Anpassung bei Stableton, weil wir den Anteilswert erstmals im DCF-Verfahren (zuvor: aus Finanzierungsrunde abgeleiteter Wert) ermittelt haben. Aufgrund der positiven Entwicklung im letzten Jahr und der vielversprechenden Prognose für 2025 schätzen wir den Wert des Anteils jetzt auf 5,3 Mio. Euro (bisher: 3,8 Mio. Euro). Weiter zum geschätzten Wert auf Basis der letzten Finanzierungsrunde (0,7 Mio. Euro) haben wir hingegen die Position Cashlink angesetzt.

Sum-of-the-Parts-Bewertung	Anteil	Wert
LAIQON	14,8%	22,8
Stableton	12,2%	5,3
aifinyo	4,2%	2,1
Cashlink	3,2%	0,7
NAGA	0,2%	0,2
Portfoliowert (in Mio. Euro)		31,1
Nettofinanzvermögen		-14,8
Potenzialwert (in Mio. Euro)		16,3
je Aktie (in Euro)		0,97

Schätzungen von SMC-Research

Neues Kursziel: 1,00 Euro

Der Portfoliowert hat sich durch die Anpassungen von 39,5 auf 31,1 Mio. Euro reduziert. Hinzu kommt noch das Nettofinanzvermögen der Gesellschaft, das wir nach dem LAIC-Verkauf auf -14,8 Mio. Euro (bislang: -15,7 Mio. Euro) taxieren. Insgesamt beläuft sich der Potenzialwert damit auf 16,3 Mio. Euro (bislang: 23,9 Mio. Euro) oder 0,97 Euro je Aktie (bislang: 1,42 Euro). Daraus leiten wir 1,00 Euro als neues Kursziel 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

Trotz großer operativer Fortschritte war die Kursentwicklung der Kernbeteiligung LAIQON in den letzten drei Jahren negativ, da am deutschen Markt Wachstumsstorys, die mit hohen Vorlaufkosten (und damit deutlichen Verlusten) einhergehen, nicht gefragt waren. Zudem hat der von DEWB adressierte Fintech-Markt eine tiefgreifende Konsolidierung durchlaufen. Das hat dazu geführt, dass die Beteiligungsgesellschaft auch 2024 nur kleinere Anteilsverkäufe durchführen könnte, was erneut zu einem Jahresverlust geführt hat.

An der Börse wird diese Gemengelage mit einer stark negativen Kursentwicklung quittiert. Die Aktie notiert infolgedessen inzwischen mit einem sehr hohen Abschlag von mehr als 60 Prozent zum bilanzierten

Eigenkapital. Da sich die beiden mit Abstand wichtigsten Beteiligungen LAIQON und Stableton, die für den Großteil des Portfolio-Bilanzwertes verantwortlich sind, operativ sehr positiv entwickeln, halten wir das für nicht gerechtfertigt.

Wir gehen allerdings davon aus, dass sich die Unterbewertung erst richtig auflöst, wenn sich die Marktbedingungen im deutschen Nebenwertesektor und speziell im Fintech-Segment nachhaltig aufhellen. Tendenzen einer Erholung sind erkennbar, wenn auch erst im Anfangsstadium. Trotz eines von uns ermittelten aktualisierten Potenzialwertes von 1,00 Euro je Aktie, der ein sehr attraktives Kurspotenzial bietet, lautet unser Urteil vorerst weiter „Hold“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Das Management kann einen beeindruckenden Track-Record profitabler Exits vorweisen.
- Diversifiziertes Portfolio mit fünf Beteiligungen im Wachstumsmarkt Digital Finance.
- Auch dank der Kernbeteiligung LAIQON starke Position und gute Vernetzung in der Zielbranche.
- Das Unternehmen weist mit rund 43 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

- Am Fintech-Markt gibt es erste Anzeichen für eine Erholung. Das könnte die Bewertungen und die Exit-Chancen 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, solange die Entwicklungsmöglichkeiten für die Gesellschaft begrenzt.
- Sollte die Kurstrendwende bei LAIQON weiter ausbleiben, könnte ein weiterer Teilverkauf nur mit einem Verlust realisiert werden.
- 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 2021 Ist	12 2022 Ist	12 2023 Ist	12 2024 Ist	12 2025e
AKTIVA					
I. AV Summe	29,98	30,49	30,32	30,04	29,84
II. UV Summe	5,37	5,30	1,59	1,32	2,00
PASSIVA					
I. Eigenkapital	21,28	16,48	14,86	13,33	12,60
II. Rückstellungen	1,54	1,48	1,37	1,16	1,36
III. Fremdkapital	12,56	17,85	15,68	16,88	17,89
BILANZSUMME	35,39	35,82	31,91	31,37	31,85

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020 Ist	12 2021 Ist	12 2022 Ist	12 2023 Ist	12 2024e
Erlöse Anteilsverkauf	11,20	0,00	0,77	0,37	3,00
EBITDA	8,13	-0,88	-0,72	-0,07	0,35
EBIT	8,13	-0,88	-0,72	-0,08	0,35
JÜ	7,54	-4,80	-1,62	-1,53	-0,72
EPS	0,45	-0,29	-0,10	-0,09	-0,04

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2020 Ist	12 2021 Ist	12 2022 Ist	12 2023 Ist	12 2024e
CF operativ	2,90	-3,90	-1,20	-1,47	-0,22
CF aus Investition	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,20
CF Finanzierung	-2,50	4,20	0,94	1,33	1,00
Liquidität Jahresanfang	0,45	0,83	1,12	0,86	0,72
Liquidität Jahresende	0,83	1,12	0,86	0,72	1,30

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 07.07.2025 um 7:10 Uhr fertiggestellt und am 07.07.2025 um 7:30 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
30.09.2024	Hold	1,40 Euro	1)
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)

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.