

19. Oktober 2021  
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**

# aifinyo AG

## Wachstumsdynamik zieht weiter an

Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 35,40 € | Kursziel: 55,80 € (zuvor: 52,00 €)

**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

<b>Sitz:</b>	Dresden
<b>Branche:</b>	FinTech
<b>Mitarbeiter:</b>	57
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>ISIN:</b>	DE000A2G8XP9
<b>Ticker:</b>	EBE:GR
<b>Kurs:</b>	35,40 Euro
<b>Marktsegment:</b>	m:access / Freiverkehr
<b>Aktienzahl:</b>	3,6 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	128,9 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	132,7 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	<16 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	40,01 / 20,49 Euro
<b>Ø Umsatz (1 M Xetra):</b>	11,6 Tsd. Euro

Das dritte Quartal ist bei aifinyo saisonal üblicherweise eher schwächer, doch dieser Effekt wurde in diesem Jahr von der starken organischen Wachstumsdynamik überlagert. Das abgewickelte Transaktionsvolumen lag infolgedessen mit 72,8 Mio. Euro um 29,6 Prozent über dem Vorjahreswert und um 10,5 Prozent über dem Q2-Niveau. Die Gesamtleistung hat sich dank dieses Schubs binnen Jahresfrist auf 12,6 Mio. Euro verdoppelt. Den stärksten Wachstumstreiber stellt die Wareneinkaufsfinanzierung („Finetrading“) dar, weshalb der Materialaufwand sogar überproportional um 130,9 Prozent auf 10,3 Mio. Euro zugelegt hat. Das konnte aber durch einen minimalen Anstieg der Personalkosten (+2,5 Prozent) und der Abschreibungen (+3,7 Prozent) und rückläufige sonstige betriebliche Aufwendungen (-8,9 Prozent) aufgefangen werden, so dass sich das EBIT aus dem laufenden Geschäft von -331,8 auf +242,1 Tsd. Euro verbessert hat. Nach Abzug der Kosten einer Kapitalerhöhung (210 Tsd. Euro) wurde ein kleiner operativer Überschuss erzielt, das Nettoergebnis blieb hingegen mit -151,2 Tsd. Euro (Vorjahr: -548,8 Tsd. Euro) leicht im Minus. Da das Wachstumstempo unsere Erwartungen deutlich übertroffen hat, haben wir unsere Schätzungen angehoben.

GJ-Ende: 31.12.	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	42,2	31,8	47,5	62,4	79,5	96,8
EBIT* (Mio. Euro)	2,2	-2,5	0,9	4,4	8,1	11,9
Jahresüberschuss	0,2	-3,5	-0,3	1,7	3,6	5,7
EpS	0,01	-0,09	-0,09	0,42	0,91	1,41
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	50,8%	-24,8%	49,6%	31,3%	27,4%	21,7%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	113,9%	55,3%
KUV	3,05	4,06	2,71	2,07	1,62	1,33
KGV	549,2	-	-	75,7	35,4	22,8
KCF	-	10,1	-	-	-	225,1
EV / EBIT	60,9	-	144,8	30,4	16,4	11,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

\*vor Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des UV

## Gesamtleistung steigt deutlich

Nach dem Wachstumsschub im dritten Quartal liegt das abgewickelte Transaktionsvolumen nach neun Monaten mit 194,6 Mio. Euro nur noch um 2,8 Prozent unter dem Vorjahresniveau, das noch von einem sehr starken ersten Quartal vor dem Ausbruch der Coronakrise profitiert hatte. Die Gesamtleistung hat bereits wieder um 44,5 Prozent auf 33,4 Mio. Euro zugelegt und bildet damit vor allem die hohen Steigerungsraten im Bereich Finetrading ab, die mit einem Anstieg des Materialaufwands um 60,2 Prozent auf 26,8 Mio. Euro einhergehen. Demgegenüber waren der Personalaufwand (-8,3 Prozent), der sonstige betriebliche Aufwand (-41,2 Prozent) und die Abschreibungen (-19,6 Prozent) deutlich rückläufig. Im Vorjahr hatten die krisenbedingt hohen Forderungsverluste und Abschreibungen noch für hohe SBA und Abschreibungen gesorgt. Mit der fortschreitenden Normalisierung hat aifinyo das EBIT nach neun Monaten (vor KE-Kosten) von -2,2 auf 0,5 Mio. Euro verbessern können, während der Nettoverlust (inkl. KE-Kosten) von -3,0 auf -0,3 Mio. Euro reduziert wurde.

Geschäftszahlen	9M 20	9M 21	Änderung
Transaktionsvol.	200,2	194,6	-2,8%
Gesamtleistung	23,1	33,4	+44,5%
EBIT (vor KE-Kost.)	-2,2	0,5	-
Nettoergebnis	-3,0	-0,3	-

*In Mio. Euro bzw. Prozent; Quelle Unternehmen*

## Weitere KE

aifinyo will das Wachstumstempo hochhalten und vergrößert aktuell mit einer weiteren Aktienemission den Finanzierungsspielraum. Nachdem im August bereits Paladin Asset Management InvAG TGV als neuer Großaktionär gewonnen werden konnte, der sich im Rahmen einer Kapitalerhöhung mit 5,35 Prozent an aifinyo beteiligt hat, läuft derzeit eine Platzierung von bis zu 728 Tsd. Aktien zu einem Preis von 34,15 Euro. Die Hälfte davon kann von den bestehenden Aktionären über ihr Bezugsrecht erworben werden (vom 7. bis 20. Oktober), während die übrigen Aktien im Zuge eines öffentlichen Angebotes an den Börsen München und Frankfurt im Zeitraum von

12. bis 29. Oktober gezeichnet werden können (eine vorzeitige Schließung der Offerte ist möglich). In Relation zum Börsenkurs am Tag vor der Bekanntgabe der Maßnahme bietet der Bezugspreis einen Abschlag von rund 12 Prozent.

## Expansion wird vorangetrieben

Den erweiterten Finanzspielraum will aifinyo auch für synergetische Akquisitionen zum Ausbau des Leistungsangebots und der Marktposition nutzen, wenn sich gute Gelegenheiten bieten. Aber auch auf organischer Basis wird die Expansion mit hohem Tempo vorangetrieben. Aktuell werden insbesondere die Softwarefunktionalitäten für die Rechnungserstellung und -abwicklung ausgebaut. Damit wird der Weg konsequent weiterverfolgt, die angebotene Plattform zu einem „One-Stop-Shop“ für alle Prozesse rund um die Themen Abrechnung, Finanzierung und Zahlung weiterzuentwickeln. Der nächste große Schritt dürfte folgen, wenn das Unternehmen die beantragte Lizenz für Zahlungsdienste (ZAG) erhalten hat, mit der das Leistungsspektrum um die Themen Girokonto, Überweisungen und Kreditkarten ausgebaut werden soll.

## Aussichtsreiche Perspektiven

Wir stufen die Wachstumsinitiativen von aifinyo als aussichtsreich ein und sehen uns durch die anziehende Dynamik im laufenden Jahr in unserer grundsätzlich positiven Einschätzung der Perspektiven des Unternehmens bestätigt. Die Gesamtleistung im dritten Quartal hat unsere Erwartungen deutlich übertroffen und lässt einen weiteren signifikanten Anstieg im saisonal üblicherweise starken Schlussquartal erwarten. Wir haben vor diesem Hintergrund unsere Schätzung für den Umsatz im laufenden Jahr von 41,2 auf 47,5 Mio. Euro angehoben. Die EBIT-Schätzung lassen wir vorsichtshalber unverändert bei 0,9 Mio. Euro, da die Wachstumsinvestitionen eine noch deutlichere Ergebnisverbesserung aktuell noch verhindern. Das wird sich im nächsten Jahr ändern, für das wir, ausgehend von einer deutlich höheren Basis, nun (bei einer nahezu unveränderten Steigerungsrate) mit einem Umsatzwachstum auf 62,4 Mio. Euro (bislang: 54,2

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	47,5	62,4	79,5	96,8	116,1	132,5	145,2	153,9
Umsatzwachstum		31,3%	27,4%	21,7%	19,9%	14,2%	9,6%	6,0%
EBIT-Marge	1,9%	7,0%	10,1%	12,3%	13,6%	14,2%	14,4%	14,4%
<b>EBIT</b>	<b>0,9</b>	<b>4,4</b>	<b>8,1</b>	<b>11,9</b>	<b>15,7</b>	<b>18,8</b>	<b>20,8</b>	<b>22,2</b>
Steuersatz	0,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	1,5	2,8	4,2	5,5	6,6	7,3	7,8
<b>NOPAT</b>	<b>0,9</b>	<b>2,8</b>	<b>5,2</b>	<b>7,8</b>	<b>10,2</b>	<b>12,2</b>	<b>13,5</b>	<b>14,4</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	1,2	1,5	1,8	2,2	2,4	2,7	2,9	3,0
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>2,2</b>	<b>4,3</b>	<b>7,1</b>	<b>9,9</b>	<b>12,7</b>	<b>14,9</b>	<b>16,4</b>	<b>17,4</b>
- Zunahme Net Working Capital	-2,1	-2,8	-3,6	-4,5	-5,4	-6,2	-6,8	-7,1
- Investitionen AV	-3,1	-4,7	-5,6	-5,1	-4,6	-4,9	-5,3	-5,5
<b>Free Cashflow</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>0,3</b>	<b>2,7</b>	<b>3,8</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>

#### SMC Schätzmodell

Mio. Euro) kalkulieren, das ein EBIT von 4,4 Mio. Euro (bislang: 4,0 Mio. Euro) ermöglichen sollte. Die operative Marge haben wir damit, wegen des starken Wachstums im Bereich Finetrading, etwas vorsichtiger taxiert (7,0 statt 7,3 Prozent). In derselben Form sind auch die Anpassungen in den Folgeperioden ausgefallen, in denen weitgehend unveränderte Wachstumsraten zu einem neuen Zielumsatz zum Ende des Detailprognosezeitraums von 153,9 Mio. Euro (bislang: 134,2 Mio. Euro) bei einer EBIT-Marge von 14,4 Prozent (bislang: 15,4 Prozent) geführt haben. Die Tabelle oben auf dieser Seite zeigt die aus diesen Annahmen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen bis 2028, weitere Details zu Bilanz, GuV und Cashflow sind zudem dem Anhang zu entnehmen.

### Rahmendaten unverändert

Unverändert geblieben sind mit diesem Update die Annahmen zur Ermittlung des Terminal Value, der weiterhin auf dem EBIT zum Ende des Detailprognosezeitraums, reduziert um einen Sicherheitsabschlag

von 25 Prozent, und einer „ewigen“ Cashflow-Wachstumsrate von 1,0 Prozent basiert. Gleich geblieben ist auch der Diskontierungszins (WACC) von 4,5 Prozent, der sich aus einem Fremdkapitalzins von 5,0 Prozent und aus Eigenkapitalkosten von 9,7 Prozent (nach CAPM mit: sicherem Zins 1,0, Markttriskoprämie 5,8 Prozent, Betafaktor 1,5) zusammensetzt. Die Zielkapitalstruktur haben wir dabei auf 80 Prozent Fremdkapital und den Steuersatz für das Tax-Shield auf 35 Prozent taxiert.

### Kursziel: 55,80 Euro je Aktie

Aus dem Modell resultiert ein neuer Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 223,6 Mio. Euro bzw. 55,82 Euro je Aktie (auf voll verwässerter Basis), woraus wir 55,80 Euro als neues Kursziel ableiten. Die deutliche Anhebung gegenüber dem letzten Update (52,00 Euro) resultiert aus der optimistischeren Einschätzung der Wachstumsperspektiven nach der sehr starken Entwicklung im dritten Quartal. Unverändert gelassen haben wir die Beurteilung des Prognoserisikos unserer Schätzungen und vergeben hierfür weiter fünf von sechs möglichen Punkten.

## Sensitivitätsanalyse

Bei einer Variation der Inputparameter WACC (zwischen 3,5 und 5,5 Prozent) und ewiges Cashflow-Wachstum (zwischen 0 und 2 Prozent) im Rahmen der Sensitivitätsanalyse schwankt der faire Wert zwischen 31,19 und 134,87 Euro je Aktie.

Sensitivitätsanalyse	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	WACC	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%
3,5%	134,87	101,44	81,18	67,58	57,82
4,0%	97,83	78,26	65,13	55,70	48,61
4,5%	75,46	62,77	55,82	46,82	41,48
5,0%	60,51	51,71	45,10	39,94	35,81
5,5%	49,83	43,44	38,46	34,46	31,19

## Fazit

Nach dem Corona-Schock im letzten Jahr hat aifinyo schnell wieder zurück in den Expansionsmodus gefunden. Die hohe Dynamik der Geschäftsentwicklung konnte mit den Q3-Zahlen nun bestätigt werden. Obwohl der Sommer saisonal eher eine schwache Periode darstellt, hat das abgewickelte Transaktionsvolumen nicht nur um 29,6 Prozent zum Vorjahr, sondern sogar um 10,5 Prozent gegenüber dem zweiten Quartal zugelegt.

Das stellt für uns eine positive Überraschung dar und schafft eine sehr gute Ausgangslage für das saisonal starke

vierte Quartal. Wir haben infolgedessen unsere Erwartung für den Umsatz im laufenden Jahr deutlich, von 41,2 auf 47,5 Mio. Euro, angehoben. Für die nächsten Jahre rechnen wir mit einer Fortsetzung der dynamischen Expansion und deutlich steigenden Margen.

Aus der Anhebung der Wachstumserwartungen resultiert ein neues Kursziel von 55,80 Euro (bislang: 52,00 Euro). Auf dieser Basis bekräftigen wir unser Urteil „Speculative Buy“.

# Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

## Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	4,4	6,2	9,4	13,2	16,2	18,3	20,6	23,0	25,5
1. Immat. VG	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
2. Sachanlagen	3,5	4,4	5,7	7,3	9,3	11,5	14,0	16,7	19,5
II. UV Summe	27,7	54,1	65,6	80,2	97,1	117,6	139,9	163,2	186,4
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	4,2	23,6	25,3	29,0	34,6	42,2	51,3	61,2	71,5
II. Einlagen stil. Gesel.	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3
III. Rückstellungen	0,6	0,9	1,2	1,5	1,9	2,3	2,8	3,3	3,9
<b>IV. Fremdkapital</b>									
1. Langfristiges FK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Kurzfristiges FK	25,2	33,8	46,5	60,9	74,8	89,3	104,4	119,6	134,5
<b>BILANZSUMME</b>	<b>32,2</b>	<b>60,5</b>	<b>75,3</b>	<b>93,6</b>	<b>113,6</b>	<b>136,1</b>	<b>160,7</b>	<b>186,4</b>	<b>212,1</b>

## GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	31,8	47,5	62,4	79,5	96,8	116,1	132,5	145,2	153,9
Gesamtleistung	31,8	47,5	62,4	79,5	96,8	116,1	132,5	145,2	153,9
Rohhertrag	8,1	9,2	13,4	18,6	23,9	29,0	33,0	35,9	38,0
EBITDA	-0,8	2,1	5,8	9,9	13,9	17,8	21,0	23,2	24,7
EBIT*	-2,5	0,9	4,4	8,1	11,9	15,7	18,8	20,8	22,2
EBT	-3,5	-0,3	2,6	5,6	8,7	11,8	14,0	15,2	15,8
JÜ (vor Ant. Dritter)	-3,5	-0,3	1,7	3,6	5,7	7,6	9,1	9,9	10,3
JÜ	-3,5	-0,3	1,7	3,6	5,7	7,6	9,1	9,9	10,3
EPS	-0,09	-0,09	0,42	0,91	1,41	1,91	2,27	2,47	2,57

\*vor Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens

## Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
CF operativ	12,7	-1,9	-0,9	-0,1	0,6	1,1	1,3	0,9	0,3
CF aus Investition	-0,5	-3,1	-4,7	-5,6	-5,1	-4,6	-4,9	-5,3	-5,5
CF Finanzierung	-15,4	21,9	5,3	6,1	5,1	5,3	6,1	7,2	8,4
Liquidität Jahresanfa.	1,1	0,8	17,7	17,4	17,6	18,1	20,0	22,4	25,4
Liquidität Jahresende	0,8	17,7	17,4	17,6	18,1	20,0	22,4	25,4	28,6

### Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	-24,8%	49,6%	31,3%	27,4%	21,7%	19,9%	14,2%	9,6%	6,0%
EBITDA-Marge	-2,5%	4,4%	9,3%	12,4%	14,4%	15,3%	15,8%	16,0%	16,1%
EBIT-Marge	-7,9%	1,9%	7,0%	10,1%	12,3%	13,6%	14,2%	14,4%	14,4%
EBT-Marge	-10,9%	-0,7%	4,2%	7,0%	9,0%	10,1%	10,5%	10,5%	10,3%
Netto-Marge (n.A.D.)	-10,9%	-0,7%	2,7%	4,6%	5,8%	6,6%	6,8%	6,8%	6,7%



# Impressum & Disclaimer

---

## Impressum

### *Herausgeber*

sc-consult GmbH  
Alter Steinweg 46  
48143 Münster  
Internet: [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

Telefon: +49 (0) 251-13476-94  
Telefax: +49 (0) 251-13476-92  
E-Mail: [kontakt@sc-consult.com](mailto:kontakt@sc-consult.com)

### *Verantwortlicher Analyst*

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

### *Charts*

Die Charts wurden mittels Tai-Pan ([www.lp-software.de](http://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), 3)

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 19.10.2021 um 12:25 Uhr fertiggestellt und am 19.10.2021 um 13:30 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
04.10.2021	Speculative Buy	52,00 Euro	1), 3)
22.07.2021	Speculative Buy	50,00 Euro	1), 3)
14.05.2021	Speculative Buy	48,00 Euro	1), 3)
05.05.2021	Speculative Buy	48,00 Euro	1), 3)
12.04.2021	Speculative Buy	45,80 Euro	1), 3), 4)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, vier 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.