

25. Januar 2023  
Research-Comment

# 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

## Starkes Schlussquartal deutlich über den Erwartungen

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 15,20 € | Kursziel: 42,80 € (unverändert)

**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 Geschäftsentwicklung



## Stammdaten

|                                |                        |
|--------------------------------|------------------------|
| <b>Sitz:</b>                   | Dresden                |
| <b>Branche:</b>                | FinTech                |
| <b>Mitarbeiter:</b>            | ca. 90                 |
| <b>Rechnungslegung:</b>        | IFRS                   |
| <b>ISIN:</b>                   | DE000A2G8XP9           |
| <b>Ticker:</b>                 | EBE:GR                 |
| <b>Kurs:</b>                   | 15,20 Euro             |
| <b>Marktsegment:</b>           | m:access / Freiverkehr |
| <b>Aktienzahl:</b>             | 4,05 Mio. Stück        |
| <b>Market Cap:</b>             | 61,5 Mio. Euro         |
| <b>Enterprise Value:</b>       | 81,0 Mio. Euro         |
| <b>Free-Float:</b>             | 14,8 %                 |
| <b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>  | 24,20 / 9,95 Euro      |
| <b>Ø Umsatz (Xetra, 30 T):</b> | 11,6 Tsd. Euro         |

| GJ-Ende: 31.12.               | 2022e | 2023e | 2024e  |
|-------------------------------|-------|-------|--------|
| <b>Gesamtleist. (Mio. E.)</b> | 57,1  | 64,8  | 74,2   |
| <b>EBIT (Mio. Euro)</b>       | 2,1   | 2,9   | 5,4    |
| <b>JÜ (Mio. Euro)</b>         | 1,2   | 1,5   | 3,5    |
| <b>EpS</b>                    | 0,30  | 0,38  | 0,87   |
| <b>Dividende je Aktie</b>     | 0,00  | 0,00  | 0,00   |
| <b>Wachstum Gesamtl.</b>      | 29,9% | 13,6% | 14,5%  |
| <b>Gewinnwachstum</b>         | -     | 27,1% | 129,2% |
| <b>KUV</b>                    | 1,08  | 0,95  | 0,83   |
| <b>KGV</b>                    | 51,0  | 40,1  | 17,5   |
| <b>KCF</b>                    | -     | -     | 37,6   |
| <b>EV / EBIT</b>              | 38,2  | 28,1  | 15,1   |
| <b>Dividendenrendite</b>      | 0,0%  | 0,0%  | 0,0%   |

## Hohes Wachstum im Schlussquartal

Die schwierigen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben die Expansion von aifinyo auch im Schlussquartal 2022 nicht ausgebremst. Stattdessen hat die Dynamik sogar noch zugenommen, das abgewickelte Transaktionsvolumen erhöhte sich nach vorläufigen Berechnungen gegenüber dem Vorjahr um rund 53 Prozent auf 115 Mio. Euro. Für das Gesamtjahr ergibt sich damit eine Steigerung um 40,5 Prozent auf 378 Mio. Euro. Daraus resultierte ein Umsatzwachstum um 22,7 Prozent auf 54 Mio. Euro.

## Deutliche Skaleneffekte

Sehr erfreulich ist, dass der Zuwachs bei einer zentralen Kennzahl, dem Rohertrag, noch erheblich größer ausgefallen ist, denn dieser hat sich sogar um 75 Prozent auf 14 Mio. Euro erhöht. Damit hat aifinyo unsere Schätzung aus dem letzten Oktober (13,2 Mio. Euro) deutlich übertroffen. Das gilt auch für den Vorsteuergewinn, der nach den vorläufigen Berechnungen der Gesellschaft von 0,1 auf 1,3 Mio. Euro vervielfacht wurde – wir hatten unter Berücksichtigung der schwierigen Rahmenbedingungen lediglich mit einem EBT von 0,55 Mio. Euro gerechnet. Das zeigt zum einen die hohe Robustheit des Geschäftsmodells bezüglich der konjunkturellen Eintrübung und zum anderen, dass sich nach dem Auf- und Ausbau der Plattform mit dem weiteren Wachstum jetzt positive Skaleneffekte einstellen.

## Optimismus für 2023

Angesichts dieser positiven Trends ist das Management auch für 2023 optimistisch gestimmt, und wir teilen diese positive Einschätzung. Nach den starken Resultaten für die abgelaufene Finanzperiode haben wir unsere Schätzungen für den Rohertrag (von 16,1 auf 16,4 Mio. Euro) und das Vorsteuerergebnis (von 1,1 auf 1,6 Mio. Euro) erhöht und auch die Projektion für die Folgejahre etwas nach oben angepasst. Zudem haben wir den Roll-over des Modells auf das neue Basisjahr 2023 vollzogen.

| Mio. Euro                         | 12 2023     | 12 2024     | 12 2025     | 12 2026     | 12 2027     | 12 2028     | 12 2029     | 12 2030     |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Gesamtleistung                    | 64,8        | 74,2        | 83,9        | 91,8        | 99,6        | 106,8       | 113,8       | 120,2       |
| Wachstum Gesamtleistung           |             | 14,5%       | 13,0%       | 9,5%        | 8,5%        | 7,2%        | 6,6%        | 5,6%        |
| <b>Rohertrag</b>                  | <b>16,4</b> | <b>21,5</b> | <b>27,6</b> | <b>32,2</b> | <b>36,7</b> | <b>40,7</b> | <b>44,4</b> | <b>47,1</b> |
| EBIT                              | 2,9         | 5,4         | 9,4         | 12,7        | 16,2        | 19,5        | 22,3        | 24,0        |
| Steuersatz                        | 5,0%        | 10,0%       | 35,0%       | 35,0%       | 35,0%       | 35,0%       | 35,0%       | 35,0%       |
| Adaptierte Steuerzahlungen        | 0,1         | 0,5         | 3,3         | 4,4         | 5,7         | 6,8         | 7,8         | 8,4         |
| <b>NOPAT</b>                      | <b>2,7</b>  | <b>4,8</b>  | <b>6,1</b>  | <b>8,3</b>  | <b>10,5</b> | <b>12,6</b> | <b>14,5</b> | <b>15,6</b> |
| + Abschreibungen & Amortisation   | 1,9         | 2,6         | 3,0         | 3,3         | 3,5         | 3,6         | 3,8         | 4,0         |
| + 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>4,7</b>  | <b>7,5</b>  | <b>9,1</b>  | <b>11,5</b> | <b>14,0</b> | <b>16,3</b> | <b>18,3</b> | <b>19,6</b> |
| - Zunahme Net Working Capital     | -2,9        | -3,3        | -3,8        | -4,1        | -4,5        | -4,8        | -5,1        | -5,3        |
| - Investitionen AV                | -4,3        | -4,0        | -4,9        | -5,6        | -6,0        | -6,3        | -6,6        | -6,8        |
| <b>Free Cashflow</b>              | <b>-2,5</b> | <b>0,1</b>  | <b>0,4</b>  | <b>1,8</b>  | <b>3,6</b>  | <b>5,2</b>  | <b>6,6</b>  | <b>7,4</b>  |

*SMC Schätzmodell*

## Kursziel weiterhin 42,80 Euro

Die Tabelle oben auf dieser Seite zeigt die geschätzte Entwicklung der wichtigsten Cashflowdaten im Detailprognosezeitraum bis 2030. Den Cashflow diskontieren wir jetzt mit einem erhöhten Zins von 5,1 Prozent (bislang: 4,9 Prozent). Dieser spiegelt die Erhöhung des sicheren Zinses von 1,5 auf 2,5 Prozent wider, mit der wir den Anstieg der Umlaufrendite abbilden. Die übrigen Parameter der geschätzten durchschnittlichen Kapitalkosten (Marktrisikoprämie 5,8 Prozent, Beta 1,5, FK-Zins 5,5 Prozent, Ziel-FK-Anteil 80 Prozent, Steuersatz Tax-Shield 35 Prozent) sind unverändert geblieben. Aus der Diskontierung resultiert ein minimal gesunkener fairer Wert von 42,70 Euro je Aktie, womit sich der positive Roll-over-Effekt (wegen höherer Cashflows am Ende des Detailprognosezeitraums) und die leichte Anhebung der Schätzungen auf der einen Seite und der erhöhte Diskontierungszins auf der anderen Seite nahezu aufgehoben haben (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Unser Kursziel belassen wir auf der Basis unverändert bei 42,80 Euro. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir in einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein.

## Fazit

Die starken Resultate von aifinyo für das vierte Quartal 2022 – mit einem Wachstum des abgewickelten Transaktionsvolumens um 53 Prozent auf 115 Mio. Euro – sind aus unserer Sicht ein sehr wichtiges Signal, das verdeutlicht, dass die Gesellschaft auch im aktuell schwierigen konjunkturellen Umfeld sehr dynamisch weiter wächst. Erfreulich ist zudem, dass sich dieses Wachstum nun verstärkt auch in der Profitabilität zeigt. Der Rohertrag hat in 2022 sogar um 75 Prozent auf 14 Mio. Euro zugelegt und der Vorsteuergewinn wurde von 0,1 auf 1,3 Mio. Euro vervielfacht.

Wir erwarten in 2023 eine Fortsetzung der dynamischen und profitablen Expansion und haben unsere Schätzungen etwas angehoben. Bei einem gleichzeitig erhöhten Diskontierungszins liegt unser Kursziel unverändert bei 42,80 Euro und signalisiert ein weiteres deutliches Erholungspotenzial für die Aktie, die im letzten Jahr zu Unrecht stark abgestraft wurde. Wir bekräftigen unsere Einstufung mit „Buy“.

# Anhang I: SWOT-Analyse

## Stärken

- Die Gründer halten einen hohen Anteil am Aktienkapital, leiten nach wie vor das Unternehmen und verfügen über einen langjährigen Erfahrungsschatz im Auf- und Ausbau von Finanzierungsangeboten für den Mittelstand.
- Starker Track-Record mit einer hohen Wachstumsdynamik, die selbst die Coronakrise nur kurz unterbrochen hat.
- Mit seinen Finanzierungsangeboten ist aifinyo breit aufgestellt und deckt die wesentlichen Bereiche des Marktes für alternative Finanzierungslösungen ab.
- Die bestehenden Zulassungen (Factoring, Leasing, Inkasso, ZAG) sichern die Position im Wettbewerb ab.
- Die Plattform und die Prozesse sind im hohen Maße digitalisiert und damit gut skalierbar.

## Chancen

- aifinyo hat in den letzten zwei Jahren den Fokus auf die Finanzierung von Boom-Branchen (Health-Care, E-Commerce, Technologie) verstärkt und trifft dort auf eine starke Nachfrage.
- Weitere Wachstumsinitiativen, etwa im Bereich Payment, werden aktuell vorangetrieben. aifinyo entwickelt sich immer mehr zu einem Komplettanbieter im Sektor der alternativen Mittelstandsfinanzierung und schafft Cross-Selling-Potenziale.
- Dank der etablierten Plattform gehen Zusatzeinnahmen mit hohen Deckungsbeiträgen einher und bieten eine Chance für ein überproportionales Ergebniswachstum.
- Als größerer Anbieter mit Kapitalmarktzugang kann aifinyo die Branchenkonsolidierung aktiv mit Übernahmen vorantreiben.
- Die Aktie fristet noch ein Nischendasein an der Börse. Eine „Entdeckung“ könnte eine Neubewertung einleiten.

## Schwächen

- aifinyo hat die kritische Größe zur Erwirtschaftung deutlich positiver Margen gerade erst erreicht.
- In Teilen des Marktes (Freelancer, Modeeinzelhandel) sind die negativen Folgewirkungen der Pandemie immer noch spürbar, mit der aktuellen (Energie-)Krise hat sich das Geschäftsrisiko in weiteren Sektoren (Chemie, Energie) erhöht.
- Die Konkurrenz in Teilssegmenten des Marktes für Finanzierungslösungen ist intensiv, was das Margenpotenzial begrenzt.
- Die regionale Diversifikation ist noch gering, die Erlöse werden fast vollständig in Deutschland erzielt.
- Trotz einer deutlichen Verbesserung in den letzten anderthalb Jahren ist die Aktie immer noch relativ illiquide.

## Risiken

- Ein konjunkturbedingter Anstieg der Kundeninsolvenzen und damit der Zahlungsausfälle ist trotz der zuletzt positiven Entwicklung von aifinyo immer noch denkbar.
- Die hohe gesamtwirtschaftliche Unsicherheit könnte zu deutlich sinkenden Investitionen und damit auch zu geringerem Finanzierungsbedarf führen.
- In einem wettbewerbsintensiven Umfeld könnte es der Gesellschaft misslingen, ausreichend Marktanteile zu gewinnen, um auskömmliche Margen erzielen zu können.
- Das Wachstum über Zukäufe birgt Integrations- und Preisrisiken, wobei die Gesellschaft konservativ kalkuliert.
- Der mögliche Erfolg von aifinyo Ventures wird sich erst mittelfristig zeigen und kann derzeit nur schwer eingeschätzt werden.

# Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

## Bilanzprognose

| Mio. Euro                  | 2022e       | 2023e       | 2024e       | 2025e        | 2026e        | 2027e        | 2028e        | 2029e        | 2030e        |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>AKTIVA</b>              |             |             |             |              |              |              |              |              |              |
| I. AV Summe                | 13,0        | 15,3        | 16,7        | 18,6         | 21,0         | 23,5         | 26,2         | 28,9         | 31,8         |
| 1. Immat. VG               | 4,9         | 5,0         | 4,9         | 4,8          | 4,7          | 4,6          | 4,6          | 4,6          | 4,6          |
| 2. Sachanlagen             | 4,4         | 5,7         | 7,3         | 9,3          | 11,5         | 13,9         | 16,5         | 19,2         | 22,1         |
| II. UV Summe               | 49,2        | 60,8        | 74,2        | 88,4         | 103,3        | 119,2        | 136,0        | 154,4        | 174,1        |
| <b>PASSIVA</b>             |             |             |             |              |              |              |              |              |              |
| I. Eigenkapital            | 22,1        | 23,6        | 27,2        | 32,1         | 39,0         | 48,0         | 59,0         | 71,7         | 85,5         |
| II. Einlag. still. Gesell. | 1,0         | 1,0         | 1,0         | 1,0          | 1,0          | 1,0          | 1,0          | 1,0          | 1,0          |
| III. Rückstellungen        | 0,6         | 0,9         | 1,3         | 1,7          | 2,2          | 2,7          | 3,2          | 3,8          | 4,5          |
| <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        | 38,6        | 50,7        | 61,7        | 72,4         | 82,3         | 91,2         | 99,1         | 106,9        | 115,1        |
| <b>BILANZSUMME</b>         | <b>62,3</b> | <b>76,3</b> | <b>91,1</b> | <b>107,2</b> | <b>124,4</b> | <b>142,9</b> | <b>162,3</b> | <b>183,5</b> | <b>206,0</b> |

## GUV-Prognose

| Mio. Euro             | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Gesamtleistung        | 57,1  | 64,8  | 74,2  | 83,9  | 91,8  | 99,6  | 106,8 | 113,8 | 120,2 |
| Rohertrag             | 14,0  | 16,4  | 21,5  | 27,6  | 32,2  | 36,7  | 40,7  | 44,4  | 47,1  |
| EBITDA                | 4,0   | 4,8   | 7,8   | 12,2  | 15,8  | 19,5  | 22,8  | 25,8  | 27,6  |
| EBIT                  | 2,1   | 2,9   | 5,4   | 9,4   | 12,7  | 16,2  | 19,5  | 22,3  | 24,0  |
| EBT                   | 1,3   | 1,6   | 3,9   | 7,6   | 10,6  | 13,9  | 16,9  | 19,6  | 21,2  |
| JÜ (vor Ant. Dritter) | 1,2   | 1,5   | 3,5   | 4,9   | 6,9   | 9,0   | 11,0  | 12,7  | 13,7  |
| JÜ                    | 1,2   | 1,5   | 3,5   | 4,9   | 6,9   | 9,0   | 11,0  | 12,7  | 13,7  |
| EPS                   | 0,30  | 0,38  | 0,87  | 1,22  | 1,70  | 2,23  | 2,71  | 3,15  | 3,40  |

## Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

### Cashflow-Prognose

| Mio. Euro              | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CF operativ            | 0,2   | -0,3  | 1,6   | 2,7   | 4,3   | 6,1   | 7,6   | 9,1   | 9,8   |
| CF aus Investition     | -6,4  | -4,3  | -4,0  | -4,9  | -5,6  | -6,0  | -6,3  | -6,6  | -6,8  |
| CF Finanzierung        | 6,5   | 4,5   | 3,2   | 3,0   | 2,4   | 1,9   | 1,5   | 1,1   | 1,1   |
| Liquidität Jahresanfa. | 2,1   | 2,3   | 2,2   | 3,0   | 3,8   | 4,9   | 6,9   | 9,7   | 13,3  |
| Liquidität Jahresende  | 2,3   | 2,2   | 3,0   | 3,8   | 4,9   | 6,9   | 9,7   | 13,3  | 17,4  |

### Kennzahlen

| Prozent              | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Wachstum Gesamtl.    | 29,9% | 13,6% | 14,5% | 13,0% | 9,5%  | 8,5%  | 7,2%  | 6,6%  | 5,6%  |
| EBITDA-Marge         | 7,0%  | 7,4%  | 10,5% | 14,5% | 17,2% | 19,6% | 21,3% | 22,7% | 23,0% |
| EBIT-Marge           | 3,7%  | 4,4%  | 7,2%  | 11,2% | 13,8% | 16,3% | 18,2% | 19,6% | 19,9% |
| EBT-Marge            | 2,2%  | 2,5%  | 5,3%  | 9,1%  | 11,6% | 13,9% | 15,8% | 17,2% | 17,6% |
| Netto-Marge (n.A.D.) | 2,1%  | 2,4%  | 4,7%  | 5,9%  | 7,5%  | 9,1%  | 10,3% | 11,2% | 11,4% |

## Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

| WACC | Ewiges Cashflow-Wachstum |       |       |       |       |
|------|--------------------------|-------|-------|-------|-------|
|      | 2,0%                     | 1,5%  | 1,0%  | 0,5%  | 0,0%  |
| 4,1% | 92,64                    | 73,46 | 60,47 | 51,09 | 44,00 |
| 4,6% | 70,29                    | 57,79 | 48,76 | 41,93 | 36,59 |
| 5,1% | 55,21                    | 46,52 | 42,67 | 34,81 | 30,67 |
| 5,6% | 44,38                    | 38,05 | 33,10 | 29,12 | 25,85 |
| 6,1% | 36,23                    | 31,46 | 27,63 | 24,48 | 21,85 |

# 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 25.01.2023 um 9:25 Uhr fertiggestellt und am 25.01.2023 um 10:00 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 |
|------------|------------------|------------|---------------------|
| 21.10.2022 | Buy              | 42,80 Euro | 1), 3)              |
| 27.07.2022 | Buy              | 44,40 Euro | 1), 3), 4)          |
| 29.04.2022 | Speculative Buy  | 53,00 Euro | 1), 3)              |
| 23.03.2022 | Speculative Buy  | 53,00 Euro | 1), 3)              |
| 01.02.2022 | Speculative Buy  | 52,30 Euro | 1), 3)              |
| 25.11.2021 | Speculative Buy  | 55,80 Euro | 1), 3)              |
| 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: Zwei Updates und 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.