

17. August 2023
Research-Update

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

aifinyo AG

Deutlich zweistelliges Wachstum
fortgesetzt und weiter geplant

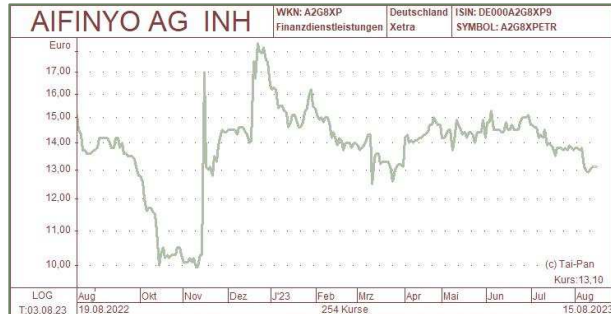
Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 13,10 € | Kursziel: 32,40 € (zuvor: 36,80 €)

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

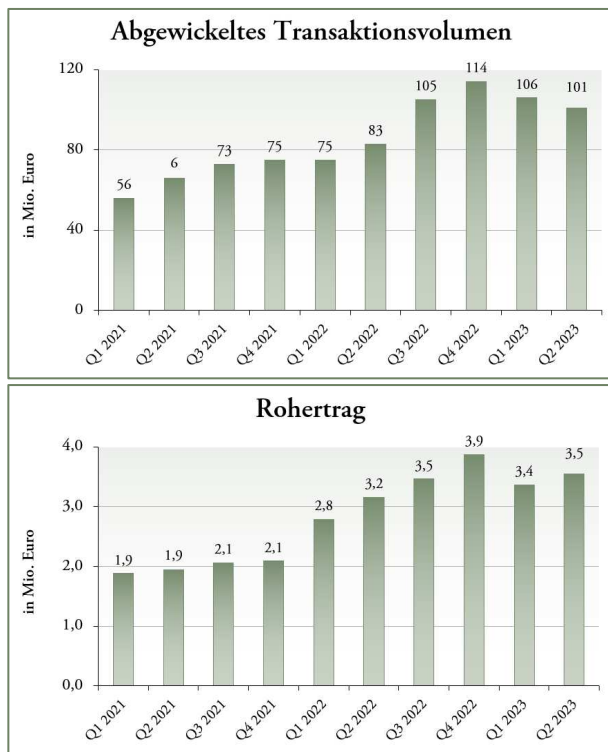
Sitz:	Berlin
Branche:	FinTech
Mitarbeiter:	80
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A2G8XP9
Ticker:	EBE:GR
Kurs:	13,10 Euro
Marktsegment:	m:access / Freiverkehr
Aktienzahl:	4,05 Mio. Stück
Market Cap:	53,0 Mio. Euro
Enterprise Value:	72,5 Mio. Euro
Free-Float:	ca. 14 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	19,40 / 9,95 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	9,5 Tsd. Euro

Transaktionsvolumen steigt um 31%

aifinyo wächst auch in einem schwierigen Konjunkturmilieu weiterhin dynamisch: Nach einem sehr starken ersten Quartal (+42 Prozent auf 106 Mio. Euro) lag das abgewickelte Transaktionsvolumen im Zeitraum von April bis Juni mit 101 Mio. Euro um 21 Prozent über dem Vorjahreswert, so dass auf Halbjahresbasis ein Wachstum von 31 Prozent auf 207 Mio. Euro erzielt wurde. Die Gesamtleistung hat sich trotzdem in beiden Quartalen und damit auch im gesamten Halbjahr (-2,7 Prozent auf 27,1 Mio. Euro) leicht reduziert, was an Änderungen in der Umsatzstruktur lag. Der Anteil des Geschäftsbereichs Finetrading, dessen Verkaufsvolumen brutto in den Erlösen berücksichtigt wird, ist nämlich zu Gunsten des Factoring-Geschäfts, aus dem nur die Marge erfasst wird, zurückgegangen. Aussagekräftiger als die Gesamtleistung ist deswegen als zentrale Erfolgskennziffer der Rohertrag, weil hier die Erfassung der für die Wertschöpfung irrelevanten Teile des Finetrading als Materialaufwand nivelliert wird. Und der Rohertrag hat im zweiten Quartal in Relation zum Vorjahr um 12,4 Prozent auf 3,5 Mio. Euro zugelegt. Zusammen mit der starken Entwicklung in den ersten drei Monaten (+20,8 Prozent) resultiert daraus auf Halbjah-

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Gesamtleist. (Mio. Euro)	31,8	44,9	56,2	55,5	61,1	69,2
EBIT (Mio. Euro)	-2,5	0,8	2,1	2,1	2,9	5,5
JÜ (Mio. Euro)	-3,5	0,0	1,2	0,6	0,8	2,1
EpS	-1,00	0,00	0,29	0,14	0,19	0,52
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Wachstum Gesamtleistung	-24,8%	41,3%	25,3%	-1,3%	10,2%	13,1%
Gewinnwachstum	-	-	-	-52,1%	36,1%	177,2%
KUV	1,67	1,21	0,99	0,98	0,88	0,78
KGV	-	-	45,7	95,5	70,1	25,3
KCF	4,2	-	-	-	-	-
EV / EBIT	-	90,7	34,6	34,7	25,1	13,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

resbasis ein Anstieg um 16,3 Prozent auf 6,9 Mio. Euro.



Quelle: Unternehmen

Bereinigte EBIT-Marge leicht verbessert

Der Personalaufwand hat in Relation zur Steigerung des Rohertrags nur unterproportional zugelegt, und zwar um 13,5 Prozent auf 2,9 Mio. Euro. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind im Vorjahresvergleich sogar um 3,1 Prozent auf 2,7 Mio. Euro gesunken, obwohl die hierin erfassten Aufwendungen für die Risikokosten und -vorsorge binnen Jahresfrist von 765 auf 965 Tsd. Euro gestiegen sind. Zugleich hatte aifinyo im Vorjahr aber auch erhöhte Kosten wegen der Übernahme von Billomat, der in diesem Jahr bislang keine vergleichbare Transaktion gegenüberstand. Während die Entwicklung der SBA und des Personalaufwands somit margenerhöhend wirkt, sorgte ein starker Anstieg der Abschreibungen (+84 Prozent auf 1,4 Mio. Euro) für einen Dämpfer. Hier wirken sich die neuen planmäßigen Abschreibungen auf die eigenen Entwicklungen und die von Billomat aus, aber auch ein höheres Geschäftsvolumen im Bereich Leasing. Insgesamt konnte das EBIT trotzdem um 20,5 Prozent gegenüber den um Einmalkosten be-

reinigten Vorjahreswert gesteigert werden, womit sich die bereinigte EBIT-Marge von 3,2 auf 3,9 Prozent verbessert hat. Auf berichteter Basis betrug der Anstieg sogar 50,6 Prozent.

Geschäftszahlen	6M 22	6M 23	Änderung
Transaktionsvol.	157,9	206,8	+31,0%
Gesamtleistung	27,9	27,1	-2,7%
Rohertrag	5,94	6,91	+16,3%
EBIT bereinigt	0,88	1,06	+20,5%
ber. EBIT-Marge	3,2%	3,9%	+0,7Pp.
EBIT	0,70	1,06	+50,6%
EBT bereinigt	0,49	0,38	-23,2%
EBT	0,32	0,38	+18,7%
Nettoergebnis	0,31	0,36	+15,7%

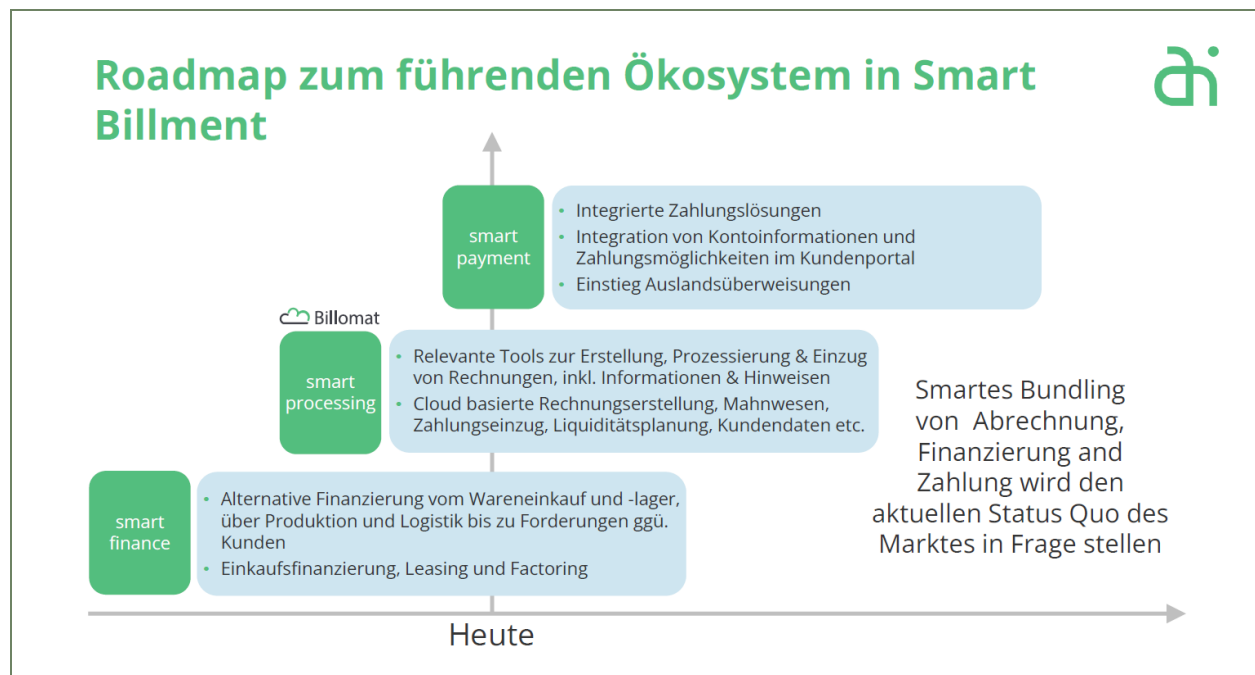
In Mio. Euro bzw. Prozent; Quelle Unternehmen

Nettoergebnis über Vorjahr

Der Zinsaufwand hat allerdings mit 77 Prozent auf 682 Tsd. Euro auch deutlich zugenommen. Trotzdem konnte per Saldo ein um 18,7 Prozent höherer Vorsteuergewinn von 380 Tsd. Euro sowie ein um 15,7 Prozent auf 357 Tsd. Euro verbessertes Halbjahres-Nettoergebnis erwirtschaftet werden.

Chance für Marktanteilsgewinne

Trotz schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen fällt der Ausblick des Managements für die weitere Geschäftsentwicklung durchaus optimistisch aus. Auf konjunkturelle Schwächephase reagiert der Bankensektor üblicherweise mit einer deutlich restriktiveren Kreditvergabe. In der Vergangenheit hat sich bereits gezeigt, dass aifinyo das für Marktanteilsgewinne nutzen kann. Auf Basis einer höheren Flexibilität und einer besseren Datenbasis, die aus der Abwicklung des gesamten Kundengeschäfts über eine integrierte Online-Plattform resultiert, ist das Unternehmen in der Lage, schneller auf Marktänderungen zu reagieren und so von einer wieder anziehenden Nachfrage überproportional zu profitieren.



Ausbau des Leistungsspektrums; Quelle: Unternehmen

Smart Billment im Fokus

Flankiert wird der weitere Ausbau der Marktposition durch eine Ausweitung des Leistungsspektrums zu einem Komplettanbieter für Smart Billment (siehe Abbildung oben). Das heißt, dass aifinyo seinen Kunden in einem gebündelten Angebot Lösungen für die Finanzierung, die Buchung und die Zahlung von Rechnungen offeriert. Im letzten Jahr wurde mit der Übernahme von Billomat auf diesem Weg ein großer Fortschritt erzielt. Die cloudbasierte Buchungssoftware und der Kundenstamm des Unternehmens wurden im Anschluss in die Plattform von aifinyo integriert, nun werden die Kunden verstärkt mit Finanzierungsangeboten adressiert. Nach wie vor im Fokus liegt auch die Beantragung einer weiteren Lizenz für das Payment-Geschäft von der BaFin, die den Ausbau des Bereichs stützen würden.

Weiter zweistellige Wachstumsraten

Die Entwicklung zu einem „One-stop-shop“ für Mittelständler rund um die Finanzierung, Abwicklung und Bezahlung von Rechnungen ist ein zentrales Element der Wachstumsstrategie von aifinyo. Auch synergetische Übernahmen, mit denen zugleich die Marktkonsolidierung vorangetrieben werden kann, sind weiterhin ein wichtiger Baustein der Expansion.

Der Vorstand hat auf der Hauptversammlung im Juli bekräftigt, dass mit dieser Aufstellung auch für die kommenden Jahre deutlich zweistellige Wachstumsraten anvisiert werden.

Anpassung der Schätzungen

Das ist auch die Basisannahme unseres Expansionsmodells. Für das laufende Jahr hatten wir bislang einen Anstieg des Rohertrags um 11 Prozent auf 16,2 Mio. Euro unterstellt. Das würde nach den Ergebnissen der ersten sechs Monate für das zweite Halbjahr mit einem Wert von 9,2 Mio. Euro korrespondieren – nach 7,3 Mio. Euro im Referenzzeitraum 2022. Die nötige Verbesserung um 26 Prozent scheint im aktuellen Umfeld zu ambitioniert. Wir rechnen nun mit einem Rohertrag von 8,4 Mio. Euro für den Zeitraum Juli bis Dezember und dementsprechend mit einem Jahreswert von 15,3 Mio. Euro. Zugleich haben wir die Schätzungen zum Personalaufwand und zu den sonstigen betrieblichen Aufwendungen etwas gesenkt und zu den Abschreibungen erhöht, woraus eine neue Taxe für das EBIT von 2,1 Mio. Euro (bisher: 2,5 Mio. Euro) resultiert.

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Gesamtleistung	55,5	61,1	69,2	75,9	82,4	88,5	94,5	99,8
Wachstum Gesamtleistung		10,2%	13,1%	9,7%	8,6%	7,4%	6,7%	5,7%
Rohertrag	15,3	18,1	22,5	26,3	30,2	33,8	37,1	39,7
EBIT	2,1	2,9	5,5	8,4	12,2	15,3	17,8	19,5
Steuersatz	10,0%	15,0%	30,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,2	0,4	1,7	3,0	4,3	5,3	6,2	6,8
NOPAT	1,9	2,5	3,9	5,5	7,9	9,9	11,6	12,7
+ Abschreibungen & Amortisation	2,8	3,0	3,3	3,2	2,8	2,8	2,9	3,0
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	4,7	5,6	7,2	8,8	10,9	12,8	14,6	15,9
- Zunahme Net Working Capital	-2,7	-3,0	-3,4	-3,7	-4,1	-4,4	-4,7	-4,9
- Investitionen AV	-3,4	-2,7	-3,5	-4,0	-4,3	-4,4	-4,6	-4,8
Free Cashflow	-1,4	-0,1	0,3	1,1	2,5	4,0	5,4	6,2

SMC Schätzmodell

Bessere Bedingungen noch nicht in Sicht

Auch für 2024 senken wir unsere Schätzungen vorsichtshalber etwas ab, da schwer abzuschätzen ist, wann sich die Rahmenbedingungen wieder nachhaltig und deutlich verbessern. Insgesamt liegt unsere Umsatz- und Margenreihe für den Detailprognosezeitraum unter dem bisherigen Niveau. Nichtsdestotrotz trauen wir dem Unternehmen mit dem innovativen Geschäftsmodell hohe Zuwachsraten zu, und die gute Skalierbarkeit der Plattform sollte perspektivisch auch attraktive Margen ermöglichen. Den Rohertrag sehen wir zum Ende des Detailprognosezeitraums jetzt bei 39,7 Mio. Euro (bislang: 42,6 Mio. Euro), korrespondierend mit einer CAGR 23/30 von 12,7 Prozent. Die Ziel-EBIT-Marge taxieren wir weiterhin auf 19,7 Prozent, das EBIT beträgt damit 19,5 Mio. Euro (bislang: 21,3 Mio. Euro) im Jahr 2030. Die Tabelle oben auf dieser Seite zeigt die Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum, die sich nach unserem Modell-Update einstellt. Weitere Details zur geschätzten Entwicklung von Bilanz, GuV und Cashflow finden sich im Anhang.

Rahmenparameter unverändert

Anschließend rechnen wir zur Ermittlung des Terminal Value nach wie vor mit einem 25-prozentigen Abschlag auf die Zielmarge des Jahres 2030 und mit einem „ewigen“ Cashflow-Wachstum von 1 Prozent p.a. Ebenfalls unverändert bleibt der Diskontierungszinssatz (WACC) mit 5,1 Prozent. Dabei haben wir Eigenkapitalkosten nach CAPM in Höhe von 11,2 Prozent unterstellt (mit: sicherem Zins 2,5 Prozent, Marktrisikoprämie 5,8 Prozent und Betafaktor 1,5), sowie eine Zielkapitalstruktur mit 80 Prozent Fremdkapital, einen FK-Zins von 5,5 Prozent und einen Steuersatz für das Tax-Shield von 35 Prozent.

Neues Kursziel: 32,40 Euro

Mit den Modellanpassungen liegt der von uns ermittelte faire Wert nun bei 131,1 Mio. Euro oder 32,38 Euro je Aktie, woraus wir 32,40 Euro als neues Kursziel ableiten (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Die Reduktion gegenüber unserer letzten Taxe (36,80 Euro) resultiert aus den vorsichtigeren Schätzungen als Tribut an das Umfeld. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir in einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

Das Wachstum von aifinyo hat sich im zweiten Quartal etwas verlangsamt: Nach einer Steigerung des Rohertrags um 20,8 Prozent auf 3,4 Mio. Euro zu Jahresbeginn wurde im Zeitraum von April bis Juni eine Verbesserung um 12,4 Prozent auf 3,5 Mio. Euro erzielt. Auf Halbjahresbasis ist der Rohertrag damit um 16,3 Prozent auf 6,9 Mio. Euro gewachsen, was in einen ähnlich hohen Zuwachs des Nettoergebnisses (auf 0,4 Mio. Euro) umgemünzt werden konnte.

Trotz des eingetrübten wirtschaftlichen Umfelds will das Unternehmen weiterhin deutlich zweistellig wachsen. Die schwierigen Rahmenbedingungen unterstützen erfahrungsgemäß die Gewinnung von Marktanteilen, da die Banken in konjunkturellen Schwächephasen oft für eine längere Zeit sehr restriktiv agieren, was flexible Anbieter mit einer guten Datenbasis – wie aifinyo – ausnutzen können, um von einer wieder anziehenden Nachfrage überproportional zu profitieren. Dem Unternehmen kommt außerdem zugute, dass etliche defizitäre Konkurrenten aus

dem FinTech-Sektor in der aktuellen Lage mit Finanzierungsproblemen konfrontiert sind.

Einen weiteren Wachstumstreiber stellt der Ausbau des Leistungsangebots hin zu einem One-stop-shop für Mittelständler in den Themenbereichen Finanzierung, Abwicklung und Bezahlung dar. Hier liegt ein Schwerpunkt derzeit auf der Erweiterung der Lizenzbasis für Payment-Dienste.

Wir rechnen weiterhin mit einer dynamischen Expansion, haben die schwierige Wirtschaftslage aber mit vorsichtigeren Wachstumsschätzungen vor allem für 2023 und 2024 berücksichtigt. Unser Kursziel hat sich damit von 36,80 auf 32,40 Euro reduziert, liegt aber nach wie vor weit über dem aktuellen Kurs. Wir sehen damit die starke Positionierung und die aussichtsreichen Wachstumsperspektiven am Markt nicht richtig gewürdigt und bekräftigen das Urteil „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 zweieinhalb 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 sind die Folgen der Pandemie und der Energiekrise spürbar, womit sich das Geschäftsrisiko im Finanzierungsbereich erhöht hat. aifinyo kann das Kundenportfolio aber in der Regel sehr schnell anpassen.
- 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

- Die schwierigen konjunkturellen Rahmenbedingungen erschweren im laufenden Jahr das Wachstum und könnten auch noch 2024 ein Hemmnis darstellen.
- Zunehmende Zahlungsausfälle von Kunden könnten zu weiter steigenden Risikokosten 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
- Größere Übernahmen würden vermutlich die Akquisition von zusätzlichem Eigenkapital voraussetzen, was in einem volatilen Marktumfeld möglicherweise schwierig ist.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	11,7	12,3	12,0	12,2	13,0	14,5	16,1	17,8	19,5
1. Immat. VG	4,9	4,7	4,3	3,9	3,5	3,3	3,3	3,3	3,3
2. Sachanlagen	5,1	4,9	5,1	5,7	6,6	8,1	9,6	11,3	13,0
II. UV Summe	53,1	63,5	75,3	87,7	100,1	113,5	127,8	143,6	160,6
PASSIVA									
I. Eigenkapital	17,7	18,3	19,0	21,1	24,6	30,3	37,8	46,6	56,4
II. Einlag. still. Gesell.	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
III. Rückstellungen	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,8	0,9	1,1	1,3
IV. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Kurzfristiges FK	46,2	56,5	67,2	77,6	87,2	96,2	104,6	113,0	121,8
BILANZSUMME	65,1	76,1	87,6	100,2	113,5	128,3	144,2	161,7	180,5

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Gesamtleistung	56,2	55,5	61,1	69,2	75,9	82,4	88,5	94,5	99,8
Rohertrag	14,5	15,3	18,1	22,5	26,3	30,2	33,8	37,1	39,7
EBITDA	4,1	4,8	5,7	8,6	11,5	14,8	17,8	20,4	22,2
EBIT	2,1	2,1	2,9	5,5	8,4	12,2	15,3	17,8	19,5
EBT	1,2	0,6	0,9	3,0	5,4	8,7	11,5	13,6	15,0
JÜ (vor Ant. Dritter)	1,2	0,6	0,8	2,1	3,5	5,7	7,4	8,9	9,8
JÜ	1,2	0,6	0,8	2,1	3,5	5,7	7,4	8,9	9,8
EPS	0,29	0,14	0,19	0,52	0,87	1,40	1,84	2,19	2,41

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	-5,6	-0,8	-1,4	-0,7	-0,1	0,8	1,8	2,7	3,0
CF aus Investition	-7,0	-3,4	-2,7	-3,5	-4,0	-4,3	-4,4	-4,6	-4,8
CF Finanzierung	11,5	4,9	5,7	5,7	5,4	5,5	5,5	5,6	5,9
Liquidität Jahresanfa.	2,1	1,0	1,7	3,3	4,8	6,0	8,0	10,9	14,5
Liquidität Jahresende	1,0	1,7	3,3	4,8	6,0	8,0	10,9	14,5	18,7

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Wachstum Gesamtl.	25,3%	-1,3%	10,2%	13,1%	9,7%	8,6%	7,4%	6,7%	5,7%
EBITDA-Marge	7,6%	8,9%	9,5%	12,6%	15,3%	18,1%	20,3%	21,8%	22,4%
EBIT-Marge	3,9%	3,9%	4,8%	8,1%	11,3%	14,9%	17,4%	19,0%	19,7%
EBT-Marge	2,2%	1,1%	1,5%	4,4%	7,2%	10,7%	13,1%	14,6%	15,2%
Netto-Marge (n.A.D.)	2,2%	1,0%	1,3%	3,1%	4,7%	7,0%	8,5%	9,5%	9,9%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
4,1%	76,54	60,43	49,52	41,64	35,68
4,6%	57,96	47,43	39,82	34,07	29,57
5,1%	45,42	38,07	32,38	28,18	24,68
5,6%	36,39	31,03	26,84	23,47	20,70
6,1%	29,61	25,56	22,30	19,63	17,39

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), 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 17.08.2023 um 9:50 Uhr fertiggestellt und am 17.08.2023 um 10:30 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
26.06.2023	Buy	36,80 Euro	1), 3)
04.05.2023	Buy	42,80 Euro	1), 3)
25.01.2023	Buy	42,80 Euro	1), 3)
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)

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