

3. Mai 2017
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research

InTiCa Systems AG

Auftragsbestand schnellst nach oben

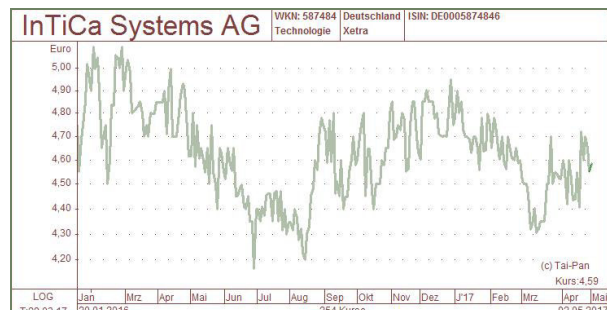
Urteil: **Buy** (unverändert) | Kurs: **4,586 Euro** | Kursziel: **6,20 Euro**

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer auf der letzten Seite!

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

Jüngste Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Passau
Branche:	Automobiltechnologie
Mitarbeiter:	581
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE0005874846
Kurs:	4,586 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	4,29 Mio. Stück
Market Cap:	19,7 Mio. Euro
Enterprise Value:	38,9 Mio. Euro
Free-Float:	<42,5 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	5,00 / 4,11 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	7,3 Tsd. Euro

InTiCa hat die vorab gemeldeten Zahlen für 2016 bestätigt. Der Umsatz konnte um 5,9 Prozent auf 44,9 Mio. Euro gesteigert werden und das EBIT erhöhte sich deutlich überproportional um 47,3 Prozent auf 1,0 Mio. Euro. Wesentliche Faktoren waren die verbesserte Effizienz in der Produktion, die deutliche Reduktion der Materialkostenquote, sowie die Steigerung der Entwicklungs- und Musteraufträge. Auch für 2017 sind die Aussichten positiv, der Auftragsbestand lag Ende Dezember mit 47 Mio. Euro um ca. 24 Prozent über dem Vorjahreswert und ist bis zum Ende des ersten Quartals weiter gestiegen (auf 48 Mio. Euro). Schon in den Zahlen für die ersten drei Monate hat sich die komfortable Auftragslage bemerkbar gemacht: der Umsatz erhöhte sich um 9 Prozent auf 12,3 Mio. Euro, EBITDA und EBIT konnten ebenfalls verbessert werden. Trotz weiterer Investitionen in den Aufbau des neuen Produktionsstandorts in Mexiko erwartet das Management für das Gesamtjahr bei einem Umsatzwachstum von 4,6 bis 11,3 Prozent einen Anstieg der EBIT-Marge von zuletzt 2,3 auf 3,0 Prozent. Mit diesen Zielen wurden unsere Erwartungen übertroffen, weswegen wir unsere Schätzungen moderat angehoben haben.

GJ-Ende: 31.12.	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Umsatz (Mio. Euro)	40,5	42,4	44,9	48,0	51,0	55,5
EBIT (Mio. Euro)	-2,5	0,7	1,0	1,4	1,9	2,6
Jahresüberschuss	-2,6	0,1	0,3	0,8	1,1	1,5
EpS	-0,58	0,02	0,11	0,18	0,26	0,34
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,07
Umsatzwachstum	7,1%	4,8%	5,9%	6,8%	6,3%	8,9%
Gewinnwachstum	-	-	344,9%	124,9%	40,4%	34,0%
KUV	0,49	0,46	0,44	0,41	0,39	0,35
KGV	-	252,1	56,7	25,2	17,9	13,4
KCF	6,3	7,5	4,7	4,1	3,9	3,8
EV / EBIT	-	55,0	37,4	27,6	20,2	14,7
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,5%

Vorläufige Zahlen bestätigt

InTiCa Systems hat die im März vermeldeten vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2016 bestätigt. Wie bereits bekannt gegeben worden war, konnten die Erlöse im letzten Jahr um 5,9 Prozent auf 44,9 Mio. Euro gesteigert werden. Das anvisierte etwas höhere Wachstum – der Zielwert lag bei 47 Mio. Euro – wurde durch ein relativ schwaches Jahresendgeschäft im Bereich Automobiltechnologie verhindert, weswegen sich der Spartenumsatz im Gesamtjahr nur um 3,6 Prozent auf 36,3 Mio. Euro erhöhte. Demgegenüber führten höhere Abrufzahlen aus der Solarindustrie zur Trendwende im Segment Industrieelektronik, dessen Erlöse um 16,7 Prozent auf 8,6 Mio. Euro ausgeweitet werden konnten.

Geschäftszahlen	2015	2016	Änderung
Umsatz	42,44	44,93	+5,9%
- Automobiltechnol.	35,03	36,28	+3,6%
- Industrieelektronik	7,41	8,65	+16,7%
EBITDA	5,16	5,37	+4,0%
EBIT	0,71	1,04	+47,3%
- Automobiltechnol.	1,35	1,08	-20,1%
- Industrieelektronik	-0,65	-0,04	-
Nettoergebnis	0,08	0,35	+344,9%

In Mio. Euro bzw. Prozent, Quelle: Unternehmen

Deutliche Effizienzverbesserungen

Die Rückkehr auf den Wachstumspfad ermöglichte eine deutliche Margenverbesserung im Bereich Industrieelektronik, dessen operativer Fehlbetrag binnen Jahresfrist von -646 Tsd. Euro auf -40 Tsd. Euro reduziert wurde. In der Sparte Automobiltechnologie war ein EBIT-Rückgang von 1,4 auf 1,0 Mio. Euro zu verzeichnen, welcher wesentlich auf die Anlaufkosten von Mexiko zurückzuführen ist. Anlaufkosten für neue Produkte im Bereich der Elektromobilität und Hybridtechnologie waren ebenfalls belastend. Insgesamt konnte der Konzern den operativen Überschuss um 47,3 Prozent auf 1,04 Mio. Euro steigern. Zentraler Treiber waren Fortschritte in der Produktionseffizienz und verbesserte Einkaufskonditionen, die trotz des Erlöswachstums zu einem

Rückgang der Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe um 2,7 Prozent führten und damit die Materialkostenquote (gemessen an der Gesamtleistung) von 57,5 auf 53,9 Prozent drückten. Ebenfalls unter dem Vorjahreswert lagen mit 4,3 Mio. Euro die Abschreibungen (nach 4,5 Mio. Euro im Vorjahr), während die sonstigen betrieblichen Aufwendungen und die Personalkosten u.a. bedingt durch den Aufbau des neuen Produktionsstandorts in Mexiko, zunahmen. Unter dem Strich konnte der Nettoüberschuss von 78 auf 347 Tsd. Euro vervielfacht werden.

Operativer Cashflow legt zu

Erheblich verbessert hat sich im letzten Jahr auch der Cashflow. Der Zahlungsmittelüberschuss aus betrieblicher Tätigkeit erhöhte sich deutlich um 58 Prozent auf 4,1 Mio. Euro. Zu den wichtigsten positiven Einflussfaktoren zählten der Abbau der Vorräte (Beitrag: +0,78 Mio. Euro vs. -1,04 Mio. Euro in 2015) sowie das verbesserte Jahresergebnis. Der Investitions-Cashflow ist von dem hohen Niveau im Vorjahr (-8,96 Mio. Euro) planmäßig auf -4,54 Mio. Euro zurückgegangen, so dass trotz der umfangreichen Investitionen in die Kapazitäten ein fast ausgeglichener Free-Cashflow erzielt werden konnte. Durch eine Nettokreditaufnahme erhöhten sich die in der Bilanz ausgewiesenen Zahlungsmittel von 167 auf 355 Tsd. Euro, wobei das Unternehmen die langfristigen Finanzverbindlichkeiten von 7,9 auf 9,8 Mio. Euro aus- und die kurzfristigen von 10,2 auf 8,9 Mio. Euro abgebaut hat.

Auftragsbestand sprunghaft gestiegen

Das Unternehmen berichtet über mehrere Neuaufträge, bspw. für Statoren und Filter, die für Hybridfahrzeuge genutzt werden. Das hat sich im Auftragsbestand sehr positiv bemerkbar gemacht. Betrag dieser im vergangenen September noch 40 Mio. Euro, konnten am Jahresende bereits 47 Mio. Euro vermeldet werden, was gegenüber Dezember 2015 einem Anstieg um rund 24 Prozent entsprach. Der Aufwärtstrend hat sich auch im ersten Quartal (48 Mio. Euro per Ende März) fortgesetzt, wegen beste-

hender Anfragen und bereits beauftragter Entwicklungsleistungen ist das Management für den weiteren Jahresverlauf ebenfalls optimistisch. Einen positiven Beitrag leistet dabei auch der neue Standort in Mexiko. Eine erste Produktionslinie wurde bereits in Betrieb genommen, eine zweite soll im Jahresverlauf folgen. Können aktuell laufende Verhandlungen über weitere Aufträge positiv abgeschlossen werden, sollen die eigentlich erst für 2018 geplanten Anschaffungen von zusätzlichen Anlagen und Betriebsmitteln in das vierte Quartal dieses Jahres vorgezogen werden.

Dynamik zieht an

Die erfreuliche Auftragslage hat sich auch schon in den Zahlen für das erste Quartal 2017 niedergeschlagen. Wie das Unternehmen vorab berichtet hat, konnte der Umsatz um 9 Prozent auf 12,3 Mio. Euro gesteigert und die Profitabilität weiter verbessert werden. Nachdem das EBITDA und das EBIT vor Jahresfrist noch bei 1,29 bzw. 0,18 Mio. Euro gelegen hatten, dürften sie sich nun auf ca. 1,4 und 0,3 Mio. Euro erhöht haben. Entsprechend optimistisch fällt der Ausblick für das Gesamtjahr 2017 aus. In der Sparte Automobiltechnologie soll der Umsatz

von 36,3 auf 39 bis 41 Mio. Euro zulegen, für den Bereich Industrieelektronik veranschlagt das Management Erlöse in Höhe von 8 bis 9 Mio. Euro (ggü. 8,6 Mio. Euro in 2016). Insgesamt wird der Konzernumsatz plangemäß um 4,6 bis 11,3 Prozent (auf 47 bis 50 Mio. Euro) zulegen. Trotz weiterer Investitionen soll die EBIT-Marge von 2,3 auf 3,0 Prozent verbessert werden, was vor allem durch eine weitere Reduktion der Materialkostenquote erreicht werden soll.

Schätzungen für 2017 angehoben

Unsere im Februar aktualisierte Prognose für 2017 liegt mit einem Umsatz von 47,4 Mio. Euro am unteren Ende der vom Unternehmen nun ausgegebenen Spanne. Die unterstellte EBIT-Marge von 2,6 Prozent wird von der Zielsetzung des Managements deutlich übertroffen. Wir haben daher auch als Reaktion auf die erfreulichen Zahlen des ersten Quartals und auf die positive Entwicklung des Auftragsbestands unsere Schätzungen für die aktuelle Periode angehoben und erwarten nun Erlöse in Höhe von 48 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 2,9 Prozent. Etwas erhöht haben wir auch unsere Prognosen für den Investitions-Cashflow in 2017 (von -4,0 auf -4,5

Mio. Euro	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatzerlöse	48,0	51,0	55,5	60,1	64,3	68,4	72,2	76,1
Umsatzwachstum		6,3%	8,9%	8,1%	7,1%	6,4%	5,4%	5,5%
EBIT-Marge	2,93%	3,77%	4,75%	5,94%	6,42%	6,77%	6,75%	6,69%
EBIT	1,4	1,9	2,6	3,6	4,1	4,6	4,9	5,1
Steuersatz	17,00%	25,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,2	0,5	0,8	1,1	1,2	1,4	1,5	1,5
NOPAT	1,2	1,4	1,8	2,5	2,9	3,2	3,4	3,6
+ Abschreibungen & Amortisation	4,4	4,4	4,3	4,3	4,3	4,4	4,5	4,6
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Operativer Brutto Cashflow	6,0	6,3	6,7	7,4	7,9	8,3	8,6	8,9
- Zunahme Net Working Capital	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5
- Investitionen AV	-4,5	-4,1	-4,3	-4,4	-4,5	-4,8	-5,1	-5,3
Free Cashflow	1,2	1,7	1,8	2,4	3,0	3,1	3,1	3,1

SMC Schätzmodell

Mio. Euro). Angepasst wurde zudem die Kostenstruktur der Folgejahre als Reaktion auf die aktuellen Daten (bei einer minimal höheren Zielmarke von 6,7 Prozent), den Wachstumspfad ab 2018 haben wir nicht verändert. Das aus diesen Anpassungen resultierende Schätzmodell im Detailprognosezeitraum findet sich auf der vorherigen Seite, detaillierte Übersichten zu Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung sind im Anhang aufgeführt.

Kursziel: 6,20 Euro je Aktie

In unserem favorisierten Szenario (WACC 6,4 Prozent, ewiges Wachstum 1,0 Prozent) errechnet sich aus diesem Modell ein Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 26,5 Mio. Euro, respektive 6,17 Euro je Aktie. Daraus leiten wir 6,20 Euro als neues Kursziel ab. Damit bietet der Wert derzeit ein Aufwärtspotenzial von etwa 30 Prozent. Das Prognoserisiko

taxieren wir weiterhin auf vier von sechs möglichen Punkten.

Sensitivitätsanalyse

Bei einer Variation der Inputparameter WACC (zwischen 5,4 und 7,4 Prozent) und ewiges Cashflow-Wachstum (zwischen 0 und 2 Prozent) liegt der faire Wert der Aktie zwischen 2,87 und 10,49 Euro.

Sensitivitätsanalyse WACC	Ewiges Cashflowwachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,4%	10,49	8,92	7,70	6,73	5,94
5,9%	8,47	7,30	6,36	5,60	4,97
6,4%	6,92	6,02	6,17	4,67	4,16
6,9%	5,68	4,97	4,39	3,89	3,47
7,4%	4,67	4,11	3,63	3,22	2,87

Fazit

InTiCa Systems ist in den Wachstumsmärkten Elektromobilität und Vernetzung von Automobilen aussichtsreich positioniert. Produkte für diese Sektoren wie Statorsysteme oder EMV-Filter sind mitverantwortlich dafür, dass das Unternehmen in der Auftragsakquise zuletzt sehr erfolgreich war. Ende letzten Jahres lag der Auftragsbestand mit 47 Mio. Euro um rund 24 Prozent über dem Vorjahreswert. Die anziehende Dynamik zeigt sich auch in den vorab veröffentlichten Kennzahlen für das erste Quartal, die einen Umsatzanstieg um 9 Prozent bei einer zugleich verbesserten Profitabilität dokumentieren.

Dieser Trend soll sich im Gesamtjahr fortsetzen, das Management erwartet ein Erlöswachstum um 4,6 bis

11,3 Prozent. Obwohl das Unternehmen die neue Produktionsstätte in Mexiko ausbaut und hochfährt, soll die EBIT-Marge auf 3 Prozent verbessert werden. Das liefert schon einen Hinweis darauf, was möglich sein sollte, wenn der Standort in Übersee voll eingeschwungen ist und selbst einen Gewinnbeitrag leisten kann.

Mit der Prognose für 2017 liegt InTiCa Systems über unseren zuvor formulierten Erwartungen, wir haben daher unsere Schätzungen für das laufende Jahr leicht angehoben. Der faire Wert je Aktie beläuft sich nach unseren Berechnungen nun auf 6,20 Euro je Aktie, was eine anhaltende Unterbewertung nahelegt. Unser Urteil bleibt daher weiterhin „Buy“.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
AKTIVA									
I. AV Summe	25,0	25,0	24,7	24,7	24,8	24,9	25,4	26,0	26,7
1. Immat. VG	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
2. Sachanlagen	19,3	19,2	18,9	18,9	18,9	19,1	19,6	20,1	20,9
II. UV Summe	16,5	17,5	19,8	22,4	25,2	28,1	30,8	33,4	36,0
PASSIVA									
I. Eigenkapital	16,7	17,7	18,8	20,3	22,1	23,9	25,7	27,6	29,6
II. Rückstellungen	1,1	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	11,4	11,4	11,4	11,3	11,2	11,2	11,0	10,9	10,8
2. Kurzfristiges FK	12,2	12,8	13,4	14,0	14,7	15,3	16,1	16,8	17,7
BILANZSUMME	41,5	42,5	44,0	46,0	48,3	50,6	53,0	55,5	58,2

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatzerlöse	44,9	48,0	51,0	55,5	60,1	64,3	68,4	72,2	76,1
Gesamtleistung	46,4	49,4	52,5	57,0	61,6	65,8	69,9	73,7	77,6
Rohertrag	21,4	23,0	24,7	26,9	29,1	31,1	32,9	34,6	36,3
EBITDA	5,4	5,8	6,3	6,9	7,9	8,4	9,0	9,3	9,7
EBIT	1,0	1,4	1,9	2,6	3,6	4,1	4,6	4,9	5,1
EBT	0,6	0,9	1,5	2,1	3,0	3,5	4,0	4,3	4,6
JÜ (vor Ant. Dritter)	0,3	0,8	1,1	1,5	2,1	2,4	2,8	3,0	3,2
JÜ	0,3	0,8	1,1	1,5	2,1	2,4	2,8	3,0	3,2
EPS	0,11	0,18	0,26	0,34	0,48	0,57	0,66	0,70	0,75

Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
CF operativ	4,1	4,8	5,0	5,1	5,7	6,3	6,8	7,0	7,3
CF aus Investition	-4,5	-4,5	-4,1	-4,3	-4,4	-4,5	-4,8	-5,1	-5,3
CF Finanzierung	1,1	0,4	0,4	0,5	0,2	-0,1	-0,4	-0,6	-0,7
Liquidität Jahresanfa.	0,2	0,4	0,7	1,9	3,3	4,8	6,6	8,1	9,5
Liquidität Jahresende	0,4	0,7	1,9	3,3	4,8	6,6	8,1	9,5	10,8

Kennzahlen

Prozent	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatzwachstum	5,9%	6,8%	6,3%	8,9%	8,1%	7,1%	6,4%	5,4%	5,5%
Rohermargemarge	47,7%	47,9%	48,3%	48,5%	48,5%	48,3%	48,1%	47,9%	47,7%
EBITDA-Marge	12,0%	12,1%	12,3%	12,5%	13,1%	13,1%	13,1%	12,9%	12,7%
EBIT-Marge	2,3%	2,9%	3,8%	4,7%	5,9%	6,4%	6,8%	6,7%	6,7%
EBT-Marge	1,4%	2,0%	2,9%	3,8%	4,9%	5,4%	5,9%	6,0%	6,0%
Netto-Marge (n.A.D.)	0,8%	1,6%	2,1%	2,6%	3,5%	3,8%	4,1%	4,2%	4,2%

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.tai-pan.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§34b Abs. 1 WpHG und FinAnV)

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.

I) 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 / dem Unternehmen zur Sichtung vorgelegt
- 4) Die Studie wurde aufgrund sachlich berechtigter Einwände des Auftraggebers / des Unternehmens inhaltlich geändert
- 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 hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 2), 3), 4)

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

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurservartung 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.
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 den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um den 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 Bewer-

tungsverfahren 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.

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

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
29.03.2017	Buy	6,00 Euro	2), 3)
01.12.2016	Buy	6,20 Euro	2), 3)
02.09.2016	Buy	6,30 Euro	2), 3), 4)
30.03.2016	Buy	5,80 Euro	2), 3)
02.09.2015	Buy	6,60 Euro	2), 3), 7)
07.07.2015	Buy	6,60 Euro	2), 3), 4), 7)

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