25. November 2022
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

InTiCa Systems AG

Abrufverhalten wieder verlässlicher, Lieferkettenprobleme nehmen ab

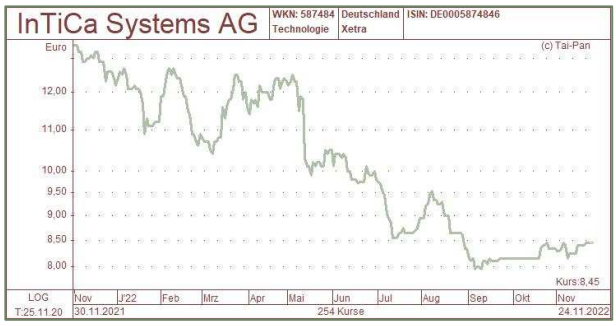
Urteil: Hold (unverändert) | **Kurs:** 8,45 € | **Kursziel:** 17,80 € (zuvor: 16,90 €)

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

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Aktuelle Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Passau
Branche:	E-Solutions
Mitarbeiter:	851
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	IS7:GR
ISIN:	DE0005874846
Kurs:	8,45 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	4,29 Mio. Stück
Market Cap:	36,2 Mio. Euro
Enterprise Value:	57,3 Mio. Euro
Freefloat:	<40 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	14,20 / 7,80 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	6,5 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2021	2022e	2023e
Umsatz (Mio. Euro)	95,7	92,6	95,3
EBIT (Mio. Euro)	3,4	2,7	2,7
Jahresüberschuss	2,0	1,4	1,4
EpS	0,46	0,34	0,32
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	34,7%	-3,3%	3,0%
Gewinnwachstum	-	-26,5%	-3,6%
KUV	0,38	0,39	0,38
KGV	18,5	25,1	26,1
KCF	12,6	9,6	9,5
EV / EBIT	16,9	21,5	21,0
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Umsatz wächst wieder

Im ersten Halbjahr 2022 hatte InTiCa Systems gegenüber einem noch von Nachholeffekten geprägten starken Vorjahreszeitraum einen Umsatzrückgang von 9,3 Prozent hinnehmen müssen. Im dritten Quartal haben sich die Vorzeichen umgekehrt, die Erlöse lagen mit 22,5 Mio. Euro jetzt wieder um 3,0 Prozent über dem Vorjahreswert. Wachstumstreiber war der kleinere Bereich Industry & Infrastructure mit einer Umsatzsteigerung um 9,5 Prozent auf 5,2 Mio. Euro, aber auch die deutlich größere Automotive-Sparte konnte um 1,2 Prozent auf 17,3 Mio. Euro zulegen. Das Unternehmen konstatiert trotz einer weiterhin recht hohen Volatilität insgesamt verlässlichere Abrufe, als sich das im Spätsommer noch angedeutet hatte. Die im August eingeführte Kurzarbeit für einen Teil der Belegschaft am Stammsitz in Passau wurde daher nach nur einem Monat wieder beendet, zudem wurde im tschechischen Werk die Belegschaft etwas aufgestockt. Hilfreich ist auch, dass die Probleme mit Lieferengpässen etwas abgenommen haben.

EBIT steigt überproportional

Wegen eines Bestandsabbaus ist die Gesamtleistung des dritten Quartals trotz des Umsatzanstiegs um 3,3 Prozent auf 21,3 Mio. Euro gesunken. Dennoch konnte InTiCa die leichte Verbesserung der Rahmenbedingungen für eine deutliche EBIT-Verbesserung um 16,1 Prozent auf 657 Tsd. Euro nutzen, die insbesondere im Bereich Automotive erreicht wurde. In Relation zur Gesamtleistung (ohne sonstige betriebliche Erträge) ergibt sich daraus eine von 2,6 auf 3,1 Prozent verbesserte EBIT-Marge. Ermöglicht wurde dies durch einen trotz steigender Rohstoffkosten überproportional rückläufigen Materialaufwand (-5,5 Prozent), in dem sich ein weniger materialintensiver Produktmix widerspiegelt, sowie durch stark gesunkene sonstige betriebliche Aufwendungen (-12,9 Prozent), womit auch der Anstieg der Personalkosten (wegen Lohnsteigerungen) um 14,6 Prozent überkompensiert wurde. Der EBIT-Zuwachs war die Grundlage für eine Verbesserung des Konzerngewinns um 5,2

Mio. Euro	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029
Umsatzerlöse	92,6	95,3	104,9	117,5	128,0	135,7	142,5	148,2
Umsatzwachstum		3,0%	10,0%	12,0%	9,0%	6,0%	5,0%	4,0%
EBIT-Marge	2,9%	2,9%	3,6%	4,9%	6,1%	6,9%	7,2%	7,5%
EBIT	**2,7**	**2,7**	**3,8**	**5,8**	**7,9**	**9,4**	**10,3**	**11,2**
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,8	0,8	1,1	1,7	2,4	2,8	3,1	3,3
NOPAT	**1,9**	**1,9**	**2,7**	**4,1**	**5,5**	**6,6**	**7,2**	**7,8**
+ Abschreibungen & Amortisation	6,0	6,1	6,1	6,2	6,1	6,1	6,2	6,3
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,1	0,7	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	0,9
Operativer Brutto Cashflow	8,0	8,8	9,6	11,1	12,5	13,6	14,3	15,1
- Zunahme Net Working Capital	-3,7	-3,7	-3,6	-2,9	-1,9	-2,0	-2,2	-2,2
- Investitionen AV	-6,6	-5,9	-6,5	-5,8	-6,2	-6,5	-6,8	-7,1
Free Cashflow	**-2,3**	**-0,9**	**-0,5**	**2,5**	**4,4**	**5,0**	**5,4**	**5,8**

SMC Schätzmodell

Prozent auf 324 Tsd. Euro. Unter Berücksichtigung der positiven Währungsumrechnungsdifferenzen lag das Gesamtergebnis des dritten Quartals mit 596 Tsd. Euro sogar um 108,4 Prozent über dem Vorjahreswert.

Marge solide, operativer Cashflow stark

Nach neun Monaten lag der Umsatz mit 71,2 Mio. Euro trotz der Wende im dritten Quartal noch knapp 6 Prozent unter dem Referenzwert aus 2021, beim EBIT und beim Nettoergebnis (vor Währungsumrechnungsdifferenzen) betrug der Rückgang 27,4 Prozent auf 2,1 Mio. Euro bzw. 36,7 Prozent auf 1,2 Mio. Euro. Dennoch konnte das Unternehmen damit in einem schwierigen Umfeld die Margeneinbußen durch frühzeitige Anpassungsmaßnahmen begrenzen, die EBIT-Marge hat sich in Relation zur Gesamtleistung lediglich von 3,8 auf 3,0 Prozent reduziert. Noch erfreulicher ist die Entwicklung des Cashflows aus betrieblicher Tätigkeit, der dank einem Vorratsabbau, der durch die abnehmenden Engpassprobleme ermöglicht wurde, von -2,2 Mio. Euro im Vorjahr auf +3,8 Mio. Euro gedreht ist. Da das Unternehmen aber auch als Reaktion auf mehrere neu gewonnene Aufträge die Investitionen für den Kapazitätsaufbau erhöht hat (Investitions-CF: -5,5 Mio. Euro, Vorjahr: -2,5 Mio. Euro), ist der Free-Cashflow mit -1,7 Mio. Euro (Vorjahr: -4,8 Mio. Euro) noch negativ geblieben. Das wurde durch Fremdkapitalfinanzierungsmaßnahmen aufgefangen, so dass sich die bilanziell ausgewiesene Liquidität im bisherigen Jahresverlauf von 1,9 auf 4,6 Mio. Euro erhöht hat. Die Summe aus Verbindlichkeiten und Rückstellungen hat damit etwas überproportional zugelegt (+10,7 Prozent auf 42,9 Mio. Euro), weswegen die Eigenkapitalquote leicht, von 33,7 auf 33,2 Prozent zurückgegangen ist, damit aber weiter solide ausfällt.

Prognose bestätigt

Der Auftragsbestand per Ende September war mit 107 Mio. Euro ebenfalls solide, auch wenn er damit 8,5 Prozent unter dem Vorjahreswert und 6,3 Prozent unter dem Stand zu Jahresbeginn lag. Nach Aussage des Unternehmens ist auch der Start ins vierte Quartal positiv verlaufen. Das Management hat infolgedessen die breite Prognosespanne für das Gesamtjahr, die einen Umsatz zwischen 85 und 100 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 2,5 bis 3,5 Prozent vorsieht, bestätigt. Kurzfristig, insbesondere auch mit Blick auf das nächste Jahr, bleibt die Unsicherheit hoch, wie stark sich eine mögliche gesamtwirtschaftliche Rezession auf das Geschäft auswirkt. Mittelfristig zeigt sich der

Vorstand optimistisch, dass die starke Position in Wachstumsmärkten wie der E-Mobilität und nachhaltige Impulse durch neue Produkte, etwa für Speicherlösungen und Ladestationen (wo bereits erste Aufträge gewonnen werden konnten), für eine Fortsetzung der dynamischen Expansion der letzten Jahre sorgen werden.

Anpassung der Schätzungen

Wir sehen das genauso. Im dritten Quartal hat InTiCa bereits etwas besser abgeschnitten, als von uns erwartet, daher heben wir unsere Umsatzschätzung für das Gesamtjahr von 89,5 auf 92,6 Mio. Euro an und erwarten jetzt ein EBIT von 2,7 Mio. Euro (bislang: 2,3 Mio. Euro). Für 2023 sind wir aber weiter vorsichtig und rechnen lediglich mit einem moderaten Umsatzwachstum von 3 Prozent (bislang: 5 Prozent) und einer konstanten EBIT-Marge. Ab 2024 sollten sich die expansiven Kräfte aber wieder stärker durchsetzen, was auch in unseren unveränderten Wachstums- und Margenannahmen für diesen Zeitraum zum Ausdruck kommt. In Verbindung mit der nun etwas höheren Ausgangsbasis aus 2022 liegen die absoluten Schätzwerte für Umsatz und EBIT etwas oberhalb der bisherigen Projektion. Die aus diesen Annahmen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Kennzahlen im Detailprognosezeitraum zeigt die Tabelle auf der vorherigen Seite, weitere Details bietet der Anhang.

Kursziel jetzt 17,80 Euro

Die Diskontierung der Cashflows mit einem unveränderten Diskontierungszins (WACC) von 5,7 Prozent führt zu einem neuen fairen Wert von 17,80 Euro je Aktie, nach bislang 16,90 Euro (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Das Prognoserisiko stufen wir wegen der Schwankungen in den Abrufzahlen in einer Spanne von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch) weiterhin mit vier Punkten als leicht überdurchschnittlich ein.

Fazit

InTiCa hat sich im dritten Quartal 2022 mit einem Umsatzwachstum von 3 Prozent auf 22,5 Mio. Euro und einer EBIT-Verbesserung um 16 Prozent auf 0,7 Mio. Euro gut behauptet. Das Management hat daraufhin die Prognose für das Gesamtjahr bekräftigt, die Erlöse zwischen 85 und 100 Mio. Euro und eine EBIT-Marge von 2,5 bis 3,5 Prozent vorsieht.

Dennoch bleibt gerade in Bezug auf das nächste Jahr die Unsicherheit noch hoch, wie stark sich eine mögliche gesamtwirtschaftliche Rezession auf das Geschäft auswirkt. Mittelfristig sollten sich die intakten Wachstumstreiber – die Stichworte sind hier insbesondere E-Mobilität, Speicherlösungen und Ladeinfrastruktur – aber wieder stärker durchsetzen.

Wir haben unsere Schätzungen für 2022 nach den positiven Zahlen etwas angehoben, kalkulieren für 2023 aber nur mit geringen Zuwächsen und danach mit einer deutlichen Beschleunigung. Sobald sich diese abzeichnet, sollte die Aktie ihre deutliche Unterbewertung abbauen – den fairen Wert taxieren wir jetzt auf 17,80 Euro. Bis dahin lautet unser Urteil weiterhin „Hold“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Auf Basis der Kernkompetenz High-Tech-Induktivität hat InTiCa eine breite Palette innovativer Produkte für verschiedene Bereiche aufgebaut.
- InTiCa erzielt bereits 60 Prozent der Erlöse mit E-Solutions-Produkten, die auf eine starke Nachfrage treffen.
- Insbesondere im Wachstumsmarkt Elektromobilität ist das Unternehmen stark vertreten und profitiert von der hohen Marktdynamik.
- Das Unternehmen entwickelt neue Produkte in enger Zusammenarbeit mit den Kunden und profiliert sich so zunehmend als Entwicklungspartner und Systemanbieter.
- Mit Werken in Europa (Tschechien) und Mexiko ist InTiCa bereits in zwei der drei weltweit wichtigsten Absatzregionen vor Ort präsent.

Schwächen

- Auch nach der deutlichen Ergebnisverbesserung ist die Marge für einen innovativen Automobilzulieferer noch unterdurchschnittlich.
- Der Free-Cashflow ist wegen Investitionen für neue Projekte noch negativ.
- Der Bereich Industry & Infrastructure ist noch relativ abhängig von einem Großkunden (Umsatzanteil 2021: 48 Prozent).
- Schwankende Abrufzahlen aus langfristigen Verträgen sorgen für eine erhöhte Volatilität.
- Das Unternehmen ist zu einem hohen Anteil mit Fremdkapital finanziert.
- Von den OEMs geht im Automobilgeschäft ein hoher Preisdruck aus.

Chancen

- Ein komfortabler Auftragsbestand und sehr viele Nachfragen für neue Projekte dokumentieren die sehr guten Wachstumsperspektiven.
- Der Standort in Mexiko ist inzwischen gut etabliert und weist noch Kapazitätsreserven auf.
- Mit einem neuen Standort in Osteuropa sollen die Marktposition und das mittelfristige Margenpotenzial gestärkt werden.
- Der Umsatzanteil komplexerer Produkte mit höheren Margen steigt. Zusammen mit Skaleneffekten sollte das für steigende Renditen sorgen.
- Die Transformation des Fahrzeugbestands in Richtung Elektro/Hybrid ist gerade erst richtig angelaufen und bietet noch ein sehr hohes Potenzial.
- Die Elektrifizierung und Kopplung verschiedener Sektoren („All-Electric-Society“) bietet große Absatzchancen für E-Solutions-Produkte.

Risiken

- Das Marktumfeld hat sich zuletzt weiter eingetrübt. Eine größere Rezession ist nicht ausgeschlossen, was sich auch negativ auf die Erlös- und Margenentwicklung von InTiCa auswirken würde.
- Die Wachstumsperspektiven des europäischen Automobilmarktes sind unterdurchschnittlich.
- Die Personalakquise am Stammwerk in Tschechien stellt eine anspruchsvolle Aufgabe dar.
- Die sinkende Förderung für Elektrofahrzeuge und die entfallende Förderung für Plug-in-Hybridfahrzeuge im wichtigen deutschen Markt könnte die Nachfrage 2023 zumindest temporär dämpfen.
- Mit der weiteren Internationalisierung wird die Komplexität für das Management weiter zunehmen; der geplante Aufbau erster Aktivitäten in der Ukraine ist aktuell mit einem hohen Risiko verbunden.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
AKTIVA									
I. AV Summe	28,1	28,6	28,5	28,9	28,5	28,6	29,1	29,7	30,4
1. Immat. VG	3,7	4,2	4,3	4,3	4,4	4,4	4,5	4,5	4,5
2. Sachanlagen	22,8	22,9	22,6	23,0	22,5	22,6	23,0	23,6	24,3
II. UV Summe	30,3	35,3	40,6	44,1	49,6	54,5	59,7	65,0	70,6
PASSIVA									
I. Eigenkapital	19,7	21,1	22,5	24,6	28,0	31,4	35,4	39,6	44,1
II. Rückstellungen	2,2	2,4	2,5	2,7	2,8	2,9	3,0	3,2	3,3
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	15,4	17,6	18,7	18,8	18,8	18,7	18,5	18,3	18,1
2. Kurzfristiges FK	21,2	22,8	25,3	26,9	28,5	30,1	31,9	33,7	35,5
BILANZSUMME	**58,4**	**63,9**	**69,1**	**72,9**	**78,0**	**83,1**	**88,8**	**94,7**	**101,0**

GUV-Prognose

Mio. Euro	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Umsatzerlöse	95,7	92,6	95,3	104,9	117,5	128,0	135,7	142,5	148,2
Gesamtleistung	97,8	92,4	96,8	106,4	119,0	129,5	137,2	144,0	149,7
Rohertrag	35,5	34,4	36,4	40,3	44,8	49,0	52,1	54,9	57,4
EBITDA	9,3	8,7	8,8	9,9	12,0	13,9	15,5	16,5	17,5
EBIT	3,4	2,7	2,7	3,8	5,8	7,9	9,4	10,3	11,2
EBT	2,8	2,1	2,0	3,0	4,9	6,9	8,4	9,3	10,2
JÜ (vor Ant. Dritter)	2,8	2,0	1,4	2,1	3,4	4,8	5,9	6,5	7,2
JÜ	2,8	2,0	1,4	2,1	3,4	4,8	5,9	6,5	7,2
EPS	0,46	0,34	0,32	0,48	0,79	1,12	1,38	1,52	1,67

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
CF operativ	2,9	3,8	3,8	4,5	6,6	9,0	9,9	10,6	11,2
CF aus Investition	-3,7	-6,6	-5,9	-6,5	-5,8	-6,2	-6,5	-6,8	-7,1
CF Finanzierung	-4,1	4,0	2,3	0,2	-0,1	-1,6	-2,3	-2,7	-3,0
Liquidität Jahresanfa.	1,5	1,9	3,2	3,4	1,6	2,4	3,5	4,7	5,7
Liquidität Jahresende	1,9	3,2	3,4	1,6	2,4	3,5	4,7	5,7	6,8

Kennzahlen

Prozent	2021 Ist	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Umsatzwachstum	34,7%	-3,3%	3,0%	10,0%	12,0%	9,0%	6,0%	5,0%	4,0%
Rohertragsmarge	37,1%	37,2%	38,2%	38,4%	38,2%	38,3%	38,4%	38,6%	38,7%
EBITDA-Marge	9,7%	9,4%	9,3%	9,4%	10,2%	10,9%	11,4%	11,6%	11,8%
EBIT-Marge	3,5%	2,9%	2,9%	3,6%	4,9%	6,1%	6,9%	7,2%	7,5%
EBT-Marge	3,0%	2,2%	2,1%	2,8%	4,1%	5,4%	6,2%	6,5%	6,9%
Netto-Marge (n.A.D.)	2,9%	2,1%	1,5%	2,0%	2,9%	3,8%	4,3%	4,6%	4,8%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

	Ewiges Cashflow-Wachstum				
WACC	**2,0%**	**1,5%**	**1,0%**	**0,5%**	**0,0%**
4,7%	34,70	29,08	24,96	21,83	19,36
5,2%	27,95	23,97	20,94	18,55	16,62
5,7%	23,02	20,09	**17,78**	15,91	14,38
6,2%	19,27	17,04	15,23	13,74	12,49
6,7%	16,32	14,57	13,14	11,93	10,90

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.

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 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 Studienerstellung 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 Studienerstellung 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 Studienerstellung 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: 2), 3), 10)

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 25.11.2022 um 7:00 Uhr fertiggestellt und am 25.11.2022 um 8:30 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
05.09.2022	Hold	16,90 Euro	2), 3), 10)
30.05.2022	Buy	20,00 Euro	2), 3), 10)
03.05.2022	Buy	20,00 Euro	2), 3), 10)
30.03.2022	Buy	20,00 Euro	2), 3), 4), 10)
01.12.2021	Buy	22,20 Euro	2), 3), 4), 10)
17.09.2021	Buy	23,60 Euro	2), 3), 4), 10)
26.05.2021	Hold	22,20 Euro	2), 3), 10)
04.05.2021	Buy	16,60 Euro	2), 3), 10)
27.01.2021	Buy	14,50 Euro	2), 3), 10)
25.11.2020	Speculative Buy	10,00 Euro	2), 3), 10)

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Eine Studie, zwei Updates und einen Comment

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 Meinungsaussagen 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 übernommenen, 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.