

26. Mai 2021  
Research-Comment

**SMC** Research  
Small and Mid Cap Research



# InTiCa Systems AG

## Chance auf anhaltend hohe Dynamik

Urteil: Hold (zuvor: Buy) | Kurs: 22,00 € | Kursziel: 22,20 € (zuvor: 16,60 €)

**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](mailto:kontakt@sc-consult.com)  
**Internet:** [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

# Erstes Quartal außergewöhnlich stark



## Stammdaten

<b>Sitz:</b>	Passau
<b>Branche:</b>	E-Solutions
<b>Mitarbeiter:</b>	947
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>Ticker:</b>	IS7:GR
<b>ISIN:</b>	DE0005874846
<b>Kurs:</b>	22,00 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Prime Standard
<b>Aktienzahl:</b>	4,29 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	94,3 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	116,5 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	<40 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	23,60 / 4,90 Euro
<b>Ø Umsatz (12 M Xetra):</b>	19,7 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021e	2022e
Umsatz (Mio. Euro)	71,1	95,1	107,4
EBIT (Mio. Euro)	0,7	3,8	5,6
Jahresüberschuss	-1,1	2,3	3,5
EpS	-0,03	0,53	0,82
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	8,1%	33,8%	13,0%
Gewinnwachstum	-	-	54,1%
KUV	1,33	0,99	0,88
KGV	-	41,5	26,9
KCF	15,7	24,6	17,9
EV / EBIT	158,3	30,5	20,9
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

## Aktuelle Entwicklung

Mit der Vorlage des Berichts für das erste Quartal 2021 hat InTiCa die vorläufig gemeldeten Zahlen vollumfänglich bestätigt. Demzufolge konnte der Umsatz um 57,5 Prozent auf 28,8 Mio. Euro gesteigert werden, wobei die Erlöse im neu benannten Bereich Automotive (zuvor: Automobiltechnologie) um 50,0 Prozent auf 21,2 Mio. Euro und im kleineren Bereich Industry & Infrastructure (alter Name: Industrieelektronik) um 83,6 Prozent auf 7,5 Mio. Euro zugelegt haben. Änderungen im Produktmix in Richtung komplexerer, materialintensiverer Erzeugnisse sorgten dabei für einen deutlich überproportionalen Anstieg der Materialkosten, die um 74,5 Prozent auf 18,5 Mio. Euro zugelegt haben. Dem stand ein nur moderater Zuwachs des Personalaufwands (+14,0 Prozent auf 3,6 Mio. Euro) und eine unterproportionale Steigerung des sonstigen betrieblichen Aufwands (+38,3 Prozent auf 4,1 Mio. Euro) gegenüber. In Summe konnte das EBITDA um 38,1 Prozent auf 2,8 Mio. Euro gesteigert werden, was bei nahezu konstanten Abschreibungen zu einer EBIT-Verbesserung um 140,8 Prozent auf 1,3 Mio. Euro führte. Der Konzern-Periodenüberschuss (vor Währungsdifferenzen) erhöhte sich sogar um 205,3 Prozent auf 1,0 Mio. Euro.

## Hohe Nachfrage

Das erste Quartal war noch von Nachholeffekten aus der Vorperiode geprägt, da die in den Schlussmonaten 2020 sprunghaft angestiegenen Abrufe nicht vollumfänglich bedient werden konnten. Daher weist das Management darauf hin, dass die Steigerungsraten so nicht in die Zukunft fortgeschrieben werden können, zumal auch weiterhin eine gewisse Unsicherheit zum Pandemieverlauf besteht. Grundsätzlich verfügt InTiCa aber über einen hohen Auftragsbestand von 113,3 Mio. Euro (per Ende März, bildet die voraussichtlichen Abrufe in den nächsten 18 Monaten ab, Vorjahr: 112,5 Mio. Euro), darüber hinaus rechnet die Gesellschaft für die Produkte im Bereich E-Solutions, die bereits deutlich mehr als 50 Prozent der

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	95,1	107,4	118,2	128,8	139,1	148,8	157,8	165,7
Umsatzwachstum		13,0%	10,0%	9,0%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%
EBIT-Marge	4,0%	5,2%	6,2%	7,0%	7,3%	7,4%	7,6%	7,7%
<b>EBIT</b>	<b>3,8</b>	<b>5,6</b>	<b>7,3</b>	<b>9,0</b>	<b>10,2</b>	<b>11,1</b>	<b>12,0</b>	<b>12,7</b>
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	1,1	1,7	2,2	2,7	3,1	3,3	3,6	3,8
<b>NOPAT</b>	<b>2,7</b>	<b>3,9</b>	<b>5,1</b>	<b>6,3</b>	<b>7,1</b>	<b>7,8</b>	<b>8,4</b>	<b>8,9</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	5,6	5,4	5,4	5,8	5,9	6,0	6,3	6,5
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>8,8</b>	<b>9,9</b>	<b>11,2</b>	<b>12,7</b>	<b>13,8</b>	<b>14,5</b>	<b>15,3</b>	<b>16,1</b>
- Zunahme Net Working Capital	-4,0	-3,6	-2,8	-1,8	-2,0	-2,1	-2,3	-2,4
- Investitionen AV	-4,3	-5,9	-7,0	-6,5	-6,7	-7,1	-7,5	-7,8
<b>Free Cashflow</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	<b>4,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,9</b>

#### SMC Schätzmodell

Erlöse generieren, mit „starken bis sehr starken Zuwachsraten“. Auf der Basis wurde die optimistische Jahresprognose, die einen Umsatzanstieg auf 85 bis 100 Mio. Euro (2020: 71,1 Mio. Euro) und eine Verbesserung der EBIT-Marge auf 3,5 bis 4,5 Prozent (2020: 1,0 Prozent) vorsieht, bekräftigt.

### Schätzungen angehoben

In den letzten Wochen hat sich die Pandemielage in Deutschland und dem übrigen Europa vielerorts deutlich entspannt. Angesichts des Impffortschritts sind die Chancen gut, dass diese Entspannung nachhaltig ausfällt. Wir erwarten davon weitere positive Impulse für den Geschäftsverlauf von InTiCa. Nachdem wir bislang für 2021 mit einem Umsatz in der Mitte der Prognosespanne (92,5 Mio. Euro) gerechnet haben, halten wir nun einen Wert von 95,0 Mio. Euro für realistisch. Die EBIT-Margenschätzung lassen wir bei 4,0 Prozent, da derzeit der Kostendruck in der Industrie zunimmt. Unsere bislang – in Relation zur aktuellen Dynamik – konservativen Schätzungen zum Wachstum in den nächsten Jahren haben wir ebenfalls etwas angehoben und rechnen nun auch für 2022 (13,0 Prozent, zuvor: 7,0 Prozent) und 2023 (10,0 Prozent, zuvor: 6,5 Prozent) mit zweistelligen Steigerungsraten. In der zweiten Hälfte des Detail-

prognosezeitraums sollte die erhöhte Umsatzbasis bei moderatem Wachstum zudem etwas bessere Margen erlauben (Ziel-EBIT-Marge: 7,7 Prozent, zuvor: 7,3 Prozent). Mit diesen Anpassungen ist das von uns ermittelte Kursziel von 16,60 auf 20,20 Euro gestiegen.

### Fazit

Mit einem Umsatzwachstum von 57,5 Prozent auf 28,8 Mio. Euro ist das erste Quartal 2021 von InTiCa Systems sehr stark ausgefallen, was sich auch in einer Verbesserung der EBIT-Marge von 3,0 auf 4,7 Prozent niedergeschlagen hat. Auch wenn das Quartal teilweise von Nachholeffekten aus 2020 geprägt war und sich die Entwicklung so in den nächsten Quartalen nicht fortsetzen wird, ist das Management optimistisch für den weiteren Geschäftsverlauf und rechnet für das Gesamtjahr mit einem Umsatzwachstum um 20 bis 40 Prozent sowie mit einer Verbesserung der EBIT-Marge von 1,0 Prozent in 2020 auf 3,5 bis 4,5 Prozent.

In den letzten Wochen hat sich die Pandemielage in Deutschland und dem übrigen Europa vielerorts entspannt, was für zusätzlichen Rückenwind sorgen dürfte. Wir haben daher unsere Schätzungen angehoben und rechnen nun für dieses Jahr mit einem

Umsatz von 95 Mio. Euro (+34 Prozent) und einer EBIT-Marge von 4,0 Prozent. Mit diesen Modell Anpassungen ist unser Kursziel von 16,60 auf 22,20 Euro gestiegen.

Nach der sehr positiven Entwicklung der Aktie sehen wir InTiCa damit aktuell als fair bewertet an. Im Einklang mit unserem Bewertungsschema stufen wir die

Aktie damit von „Buy“ auf „Hold“ zurück. Wir sehen allerdings gute Chancen, dass InTiCa unsere konservativen mittelfristigen Wachstumsannahmen (CAGRe 2021 bis 2028: 8,3 Prozent) in den nächsten Jahren deutlich übertreffen könnte, warten vor einer Anhebung der Schätzungen aber zunächst weitere Zahlen zur Wachstumsdynamik ab.

# Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

## Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	29,1	27,8	28,3	29,8	30,6	31,4	32,4	33,6	34,9
1. Immat. VG	3,9	4,2	4,5	4,8	5,0	5,2	5,4	5,5	5,7
2. Sachanlagen	23,5	22,0	22,2	23,5	24,0	24,6	25,4	26,5	27,7
II. UV Summe	24,2	30,9	36,1	41,9	48,7	54,1	59,6	65,4	71,4
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	16,9	19,2	22,7	27,3	33,2	37,5	42,1	47,1	52,3
II. Rückstellungen	2,0	2,3	2,6	2,8	3,1	3,4	3,6	3,9	4,2
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	19,6	19,9	20,3	20,8	20,5	20,3	20,0	19,6	19,3
2. Kurzfristiges FK	14,8	17,3	18,9	20,8	22,5	24,3	26,3	28,4	30,6
<b>BILANZSUMME</b>	<b>53,3</b>	<b>58,7</b>	<b>64,4</b>	<b>71,7</b>	<b>79,3</b>	<b>85,4</b>	<b>92,0</b>	<b>99,0</b>	<b>106,4</b>

## GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	71,1	95,1	107,4	118,2	128,8	139,1	148,8	157,8	165,7
Gesamtleistung	71,9	96,6	108,9	119,7	130,3	140,6	150,3	159,3	167,2
Rohertrag	27,7	36,2	41,0	45,2	49,5	53,5	57,2	60,5	63,5
EBITDA	6,7	9,4	11,0	12,7	14,8	16,1	17,1	18,2	19,2
EBIT	0,7	3,8	5,6	7,3	9,0	10,2	11,1	12,0	12,7
EBT	0,2	3,2	5,0	6,7	8,3	9,5	10,4	11,3	12,0
JÜ (vor Ant. Dritter)	-1,1	2,3	3,5	4,7	5,8	6,7	7,3	7,9	8,4
JÜ	-1,1	2,3	3,5	4,7	5,8	6,7	7,3	7,9	8,4
EPS	-0,03	0,53	0,82	1,09	1,36	1,55	1,70	1,84	1,97

# Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

## Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
CF operativ	6,0	3,8	5,3	7,3	9,8	10,6	11,2	11,9	12,6
CF aus Investition	-2,1	-4,3	-5,9	-7,0	-6,5	-6,7	-7,1	-7,5	-7,8
CF Finanzierung	2,7	0,5	0,5	0,7	-0,3	-2,7	-3,1	-3,4	-3,6
Liquidität Jahresanfa.	-7,0	-0,3	-0,3	-0,4	0,6	3,6	4,8	5,8	6,9
Liquidität Jahresende*	-0,3	-0,3	-0,4	0,6	3,6	4,8	5,8	6,9	8,0

\*Zahlungsmittel saldiert mit Kontokorrentkrediten

## Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	8,1%	33,8%	13,0%	10,0%	9,0%	8,0%	7,0%	6,0%	5,0%
Rohertagsmarge	39,0%	38,1%	38,2%	38,3%	38,5%	38,5%	38,4%	38,4%	38,3%
EBITDA-Marge	9,4%	9,9%	10,2%	10,8%	11,5%	11,6%	11,5%	11,6%	11,6%
EBIT-Marge	1,0%	4,0%	5,2%	6,2%	7,0%	7,3%	7,4%	7,6%	7,7%
EBT-Marge	0,2%	3,4%	4,7%	5,6%	6,5%	6,8%	7,0%	7,2%	7,3%
Netto-Marge (n.A.D.)	-1,5%	2,4%	3,3%	3,9%	4,5%	4,8%	4,9%	5,0%	5,1%

# 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: 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 26.05.2021 um 7:30 Uhr fertiggestellt und am 26.05.2021 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
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)
18.09.2020	Speculative Buy	8,80 Euro	2), 3), 4)
03.06.2020	Speculative Buy	8,80 Euro	2), 3)
24.04.2020	Speculative Buy	8,80 Euro	2), 3)
29.11.2019	Buy	10,80 Euro	2), 3)
12.09.2019	Buy	10,20 Euro	2), 3), 4)
28.05.2019	Buy	8,70 Euro	2), 3)

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 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.