

30. März 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

Nach starkem Jahr zufriedenstellender
Auftakt in 2022

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 11,80 € | Kursziel: 20,00 € (zuvor: 23,00 €)

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

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

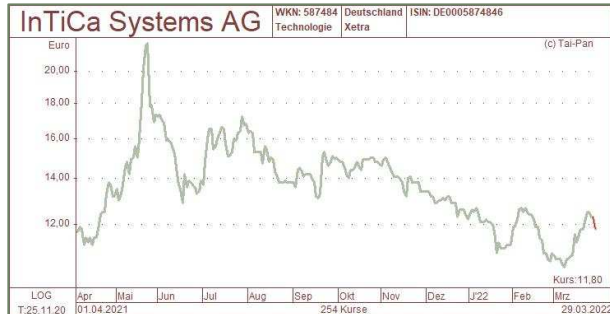
Telefon: +49 (0) 251-13476-93

Telefax: +49 (0) 251-13476-92

E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Passau
Branche:	E-Solutions
Mitarbeiter:	858
Rechnungslegung:	IFRS
Ticker:	IS7:GR
ISIN:	DE0005874846
Kurs:	11,80 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienzahl:	4,29 Mio. Stück
Market Cap:	50,6 Mio. Euro
Enterprise Value:	73,1 Mio. Euro
Free-Float:	<40 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	23,60 / 10,10 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	20,3 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2021e	2022e	2023e
Umsatz (Mio. Euro)	95,7	91,0	100,1
EBIT (Mio. Euro)	3,4	2,4	3,9
Jahresüberschuss	2,5	1,2	2,2
EpS	0,58	0,28	0,52
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	34,7%	-5,0%	10,0%
Gewinnwachstum	-	-51,9%	84,6%
KUV	0,53	0,56	0,51
KGV	20,3	42,1	22,8
KCF	38,2	14,2	10,4
EV / EBIT	21,4	30,7	18,9
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Trotz Abschwächung starkes Wachstum

InTiCa Systems hat im Schlussquartal 2021 einen Umsatz in Höhe von 20,2 Mio. Euro erwirtschaftet. Trotz des schwieriger gewordenen Umfelds lag dieser somit nur moderat unter den Q3-Erlösen (21,8 Mio. Euro). Im Vergleich zum sehr starken Vorjahreswert, der sich wegen Nachholeffekten resultierend aus dem wirtschaftlichen Erholungsprozess nach dem ersten Lockdown auf 24,4 Mio. Euro belaufen hatte, bedeutete das einen Rückgang um 17,2 Prozent. Im Gesamtjahr konnte InTiCa hingegen die Einnahmen dank der sehr starken Entwicklung in den ersten neun Monaten um 34,7 Prozent auf 95,7 Mio. Euro steigern und damit die obere Hälfte der ursprünglichen Zielspanne (85 bis 100 Mio. Euro) erreichen; wir hatten mit 97,0 Mio. Euro gerechnet. Zu dieser Entwicklung haben beide Segmente einen ähnlichen Beitrag geleistet: Während der Umsatz im größeren Bereich Automotive um 35,2 Prozent auf 72,0 Mio. Euro expandierte, legte die Sparte Industry & Infrastructure um ein Drittel auf 23,7 Mio. Euro zu.

EBIT vervielfacht

Die dynamische Umsatzentwicklung konnte trotz dem von Preissteigerungen und Engpässen bei Vorprodukten geprägten Umfeld in eine EBITDA-Steigerung um rund 39 Prozent auf 9,3 Mio. Euro umgemünzt werden, damit wurde die Marge von 9,4 auf 9,7 Prozent verbessert. Bei nahezu unveränderten Abschreibungen führte das zu einer EBIT-Vervielfachung von 0,7 auf 3,4 Mio. Euro. Mit 3,5 Prozent lag die EBIT-Marge somit am unteren Ende der ursprünglichen Zielspanne des Managements (3,5 bis 4,5 Prozent) und gleichauf mit unserer Schätzung. Rein rechnerisch entfielen 0,5 Mio. Euro des EBIT auf das Schlussquartal, das damit ebenfalls leicht unter dem Wert aus dem Q3 (0,58 Mio. Euro) und deutlich unter dem aus Q4 2020 (1,3 Mio. Euro) gelegen hat.

Mio. Euro	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029
Umsatzerlöse	91,0	100,1	112,1	122,2	130,7	138,6	145,5	151,3
Umsatzwachstum		10,0%	12,0%	9,0%	7,0%	6,0%	5,0%	4,0%
EBIT-Marge	2,6%	3,9%	5,2%	6,9%	7,5%	7,7%	7,7%	7,7%
EBIT	2,4	3,9	5,8	8,4	9,8	10,7	11,2	11,6
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,7	1,2	1,7	2,5	3,0	3,2	3,4	3,5
NOPAT	1,7	2,7	4,1	5,9	6,9	7,5	7,8	8,1
+ Abschreibungen & Amortisation	5,3	4,9	5,3	5,8	5,8	5,9	6,0	6,2
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Operativer Brutto Cashflow	7,6	8,3	10,2	12,5	13,6	14,3	14,7	15,2
- Zunahme Net Working Capital	-3,0	-2,3	-1,5	-1,6	-1,8	-1,9	-2,0	-2,1
- Investitionen AV	-3,9	-6,7	-7,4	-6,0	-6,3	-6,7	-7,0	-7,2
Free Cashflow	0,8	-0,6	1,3	4,9	5,5	5,7	5,8	5,9

SMC Schätzmodell

Gut aufgestellt

In das neue Jahr ist InTiCa mit einem Auftragsbestand von 114,0 Mio. Euro (dieser bildet die aktuell eingebuchten Abrufe für die nächsten 18 Monaten ab) gestartet, der damit leicht unter dem hohen Vorjahreswert (120,8 Mio. Euro) lag, sich aber immer noch auf einem komfortablen Niveau bewegt. Ein substantieller Teil der Neuaufträge entfällt auf Produkte im wachstumsstarken Bereich E-Solutions. InTiCa sieht sich weiterhin gut aufgestellt, um an der positiven Marktentwicklung zu partizipieren. Der Jahresauftakt ist auch deswegen „zufriedenstellend“ verlaufen. Zwar werden die Werte aus dem sehr starken Q1 2021 der Meldung zufolge nicht erreicht, das Unternehmen stellt aber trotzdem „gute Zahlen“ in Aussicht. Zugleich verweist es aber auch auf die mit dem Ukraine-Krieg weiter gestiegene Unsicherheit sowie auf die verschärften Probleme mit Lieferengpässen, stark steigenden Rohstoffpreisen und hohen Energiekosten. Auch vor dem Hintergrund der Schließung einzelner Werke bei OEMs ist das Abrufverhalten der Kunden aktuell schwer einzuschätzen. Eine genauere Prognose für 2022 wird erst zur Bilanzpressekonferenz im April abgegeben. Als weitere Folge des Kriegs ist zudem der geplante Aufbau eines neuen Produktionsstandorts in der Nähe von Kiew, mit dem auch die Kostenstruktu-

ren weiter verbessert werden sollten, nun on hold. Das InTiCa-Management prüft nun die weiteren Möglichkeiten und Optionen.

Aktualisierung der Schätzungen für 2022

Wir waren bislang für das laufende Jahr von einem moderaten Wachstum in Höhe von 3,1 Prozent ausgegangen. Vor dem Hintergrund des Ukraine-Kriegs und der negativen wirtschaftlichen Folgen gerade in der Automobilindustrie (Stichwort: Engpässe bei Kabelbäumen) erscheint uns das inzwischen zu optimistisch, weswegen wir jetzt von einem Umsatzrückgang um 5 Prozent auf 91 Mio. Euro ausgehen. Das EBIT dürfte ebenfalls deutlicher zurückgehen, angesichts des allgemeinen Kostendrucks rechnen wir jetzt mit 2,4 Mio. Euro, gleichbedeutend mit einer Marge von 2,6 Prozent.

...und die Zeit danach

Sofern die aktuelle Krise nicht in einer großen Rezession mündet, sollten sich im Jahresverlauf aber die Wachstumsimpulse aus dem Bereich der E-Solutions peu à peu wieder stärker durchsetzen. Für das nächste Jahr rechnen wir deswegen mit einem Umsatzwachstum um 10 Prozent und einer Verbesserung der

EBIT-Marge auf 3,9 Prozent. Insgesamt haben wir den Margenanstieg der nächsten Jahre aber vorerst deutlich vorsichtiger taxiert. Zum einen könnte sich ein Teil der aktuellen Kostensteigerungen (Energie) zumindest teilweise als nachhaltig herausstellen, zum anderen dürften die entlastenden Effekte aus einem neuen Werk in Osteuropa wegen des nötigen Neustarts der Planung erst später eintreten. Die Zielmarge von InTiCa sehen wir gleichwohl mit nun 7,7 Prozent aufgrund der Innovationsstärke des Unternehmens nur leicht unter der bisherigen Schätzung (8,0 Prozent). Unser Kursziel hat sich mit den Anpassungen und dem Roll-over auf das neue Basisjahr 2022 von bislang 23,00 Euro auf jetzt 20,00 Euro reduziert (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang), zeigt damit aber weiter ein hohes Aufwärtspotenzial für die Aktie an. Das Prognoserisiko sehen wir weiterhin auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) bei 4 Punkten.

Fazit

InTiCa Systems hat das Jahr 2021 mit einem hohen Umsatzwachstum von 34,7 Prozent auf 95,7 Mio. Euro abgeschlossen und konnte das EBIT von 0,7 auf 3,4 Mio. Euro vervielfachen. Im Jahresverlauf haben sich die schwierigeren Rahmenbedingungen aller-

dings auch in den Zahlen niedergeschlagen – Umsatz und EBIT lagen im zweiten Halbjahr deutlich unter dem Niveau der ersten sechs Monate.

Dennoch: Mit der starken Position im Bereich E-Solutions – mit der Elektromobilität als zentralem Treiber – sieht sich das Unternehmen gut aufgestellt für weiteres Wachstum. Ob die Erlöse auch in diesem Jahr gesteigert werden können, bleibt nach einem leichten Rückgang des Auftragsbestands per Ende Dezember (von 120,8 Mio. Euro im Vorjahr auf 114 Mio. Euro) sowie wegen der negativen Folgewirkungen des Ukrainekriegs für die Wirtschaft abzuwarten. Wir rechnen eher mit einem moderaten Umsatz- und Margenrückgang.

Wir gehen aber davon aus, dass sich im Jahresverlauf die Wachstumstreiber wieder durchsetzen, wenn eine längere Rezession ausbleibt. Spätestens ab 2023 erwarten wir wieder deutliche Zuwächse und steigende Margen. Auf der Basis sehen wir den fairen Wert jetzt bei 20,00 Euro (bislang 23,00 Euro). Da die Aktie in Reaktion auf die schwierigeren Rahmenbedingungen sehr deutlich nachgegeben hat, besteht damit ein hohes Erholungspotenzial. Auf der Basis bestätigen wir unser Urteil „Buy“.

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.

Chancen

- Ein komfortabler Auftragsbestand und sehr viele Nachfragen für neue Projekte dokumentieren die sehr guten Wachstumsperspektiven.
- Der Standort in Mexiko ist inzwischen gut etabliert, hat den Break-even überschritten 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.

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 2020: 57 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.

Risiken

- Bereits bestehende Probleme mit Engpässen und hohen Rohstoffpreisen haben sich durch den Ukrainekrieg verschärft. Das könnte das Wachstum bremsen und die Marge schmälern.
- Die Wachstumsperspektiven des europäischen Automobilmarktes sind unterdurchschnittlich.
- Die Personalakquise am Stammwerk in Tschechien stellt eine anspruchsvolle Aufgabe dar.
- Sollte die Förderung für Hybridfahrzeuge, insb. im wichtigen deutschen Markt, perspektivisch reduziert werden, könnte die Nachfrage zumindest temporär zurückgehen.
- Mit der weiteren Internationalisierung wird die Komplexität für das Management weiter zunehmen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
AKTIVA									
I. AV Summe	27,0	25,6	27,4	29,5	29,7	30,2	31,0	31,9	32,9
1. Immat. VG	4,0	4,3	4,6	4,8	5,0	5,2	5,4	5,6	5,7
2. Sachanlagen	21,3	19,6	21,1	23,0	22,9	23,3	23,9	24,7	25,5
II. UV Summe	31,5	36,1	40,3	43,6	50,4	55,7	61,2	66,6	72,3
PASSIVA									
I. Eigenkapital	19,7	20,9	23,1	26,6	31,9	36,1	40,4	44,9	49,5
II. Rückstellungen	2,5	2,8	3,1	3,5	3,8	4,1	4,4	4,7	5,1
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	17,1	16,9	17,9	17,9	17,8	17,6	17,3	17,1	16,9
2. Kurzfristiges FK	19,3	21,1	23,5	25,1	26,6	28,2	30,0	31,8	33,7
BILANZSUMME	58,5	61,7	67,6	73,1	80,0	85,9	92,2	98,6	105,2

GUV-Prognose

Mio. Euro	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Umsatzerlöse	95,7	91,0	100,1	112,1	122,2	130,7	138,6	145,5	151,3
Gesamtleistung	97,3	92,5	101,6	113,6	123,7	132,2	140,1	147,0	152,8
Rohertrag	35,3	33,3	36,5	41,3	46,3	49,9	52,9	55,5	57,6
EBITDA	9,3	7,7	8,8	11,1	14,2	15,6	16,6	17,2	17,8
EBIT	3,4	2,4	3,9	5,8	8,4	9,8	10,7	11,2	11,6
EBT	2,8	1,7	3,2	5,0	7,6	8,9	9,8	10,3	10,8
JÜ (vor Ant. Dritter)	2,5	1,2	2,2	3,5	5,3	6,3	6,9	7,2	7,5
JÜ	2,5	1,2	2,2	3,5	5,3	6,3	6,9	7,2	7,5
EPS	0,58	0,28	0,52	0,82	1,24	1,46	1,61	1,68	1,76

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

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

Kennzahlen

Prozent	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e
Umsatzwachstum	34,7%	-5,0%	10,0%	12,0%	9,0%	7,0%	6,0%	5,0%	4,0%
Rohertagsmarge	36,8%	36,5%	36,5%	36,8%	37,9%	38,1%	38,2%	38,1%	38,1%
EBITDA-Marge	9,7%	8,4%	8,8%	9,9%	11,6%	11,9%	12,0%	11,8%	11,8%
EBIT-Marge	3,5%	2,6%	3,9%	5,2%	6,9%	7,5%	7,7%	7,7%	7,7%
EBT-Marge	2,9%	1,9%	3,2%	4,5%	6,2%	6,8%	7,1%	7,1%	7,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	2,6%	1,3%	2,2%	3,1%	4,3%	4,8%	5,0%	5,0%	5,0%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
4,5%	39,73	33,10	28,35	24,79	22,01
5,0%	31,73	27,16	23,73	21,05	18,91
5,5%	26,02	22,71	20,13	18,07	16,38
6,0%	21,73	19,25	17,26	15,63	14,28
6,5%	18,40	16,49	14,92	13,61	12,50

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: 2), 3), 4), 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 30.03.2022 um 7:00 Uhr fertiggestellt und am 30.03.2022 um 8:15 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
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)
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)

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.