

19. Mai 2021
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research



3U Holding AG

Quartalsgewinn deutlich gesteigert

Urteil: Hold (zuvor: Buy) | Kurs: 3,28 € | Kursziel: 3,50 € (zuvor: 3,00 €)

Analyst: Dipl.-Volksw. Dr. Adam Jakubowski
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

Jüngste Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Marburg
Branche:	Software / E-Commerce
Mitarbeiter:	200
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE0005167902
Ticker:	UUU:GR
Kurs:	3,28 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienanzahl:	35,3 Mio. Stück
Market-Cap:	115,8 Mio. Euro
Enterprise Value:	104,0 Mio. Euro
Free Float:	67,0 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	3,48 / 1,46 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	57,4 Tsd. Euro / Tag

Die Q1-Zahlen der 3U Holding waren von mehreren Sondereffekten geprägt. Während der Konzernumsatz aufgrund von negativen Konsolidierungseffekten durch den letztjährigen Verkauf eines Windparks und einer Beteiligung um 12 Prozent auf 14,1 Mio. Euro rückläufig war, profitierte das Ergebnis von einem Grundstücksverkauf, der für einen positiven Ergebniseffekt in Höhe von 2,0 Mio. Euro sorgte und maßgeblich zu dem um 15,5 Prozent auf 3,4 Mio. Euro erhöhten EBITDA beitrug. Das EBIT und der Nettogewinn konnten im ersten Quartal sogar um 44 resp. 111 Prozent (auf 2,4 bzw. 1,8 Mio. Euro) gesteigert werden. Operativ ragte einmal mehr die Software-Tochter weclapp heraus, die ihren Umsatz um 52 Prozent erhöht und dabei eine EBITDA-Marge von 38 Prozent erwirtschaftet hat. Auch der E-Commerce-Spezialist Selfio hat seinen Umsatz gesteigert, wenn auch wegen der seit Mitte 2020 verfolgten margenorientierten Optimierung des Sortiments und der Vertriebskanäle lediglich um 2 Prozent. Dafür aber konnte das EBITDA des SHK-Segments um 0,5 Mio. Euro verbessert und minimal ins Plus geführt werden, während Selfio selbst sogar eine EBITDA-Marge von 4,2 Prozent erzielt hat.

GJ-Ende: 31.12.	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz (Mio. Euro)	48,0	51,4	61,1	59,9	67,6	77,7
EBIT (Mio. Euro)	2,7	5,5	5,9	6,8	8,8	8,9
Jahresüberschuss	1,9	4,1	3,3	3,6	4,7	4,4
EpS	0,05	0,12	0,09	0,10	0,13	0,13
Dividende je Aktie	0,03	0,04	0,05	0,05	0,07	0,08
Umsatzwachstum	2,3%	7,2%	18,7%	-1,9%	12,8%	15,0%
Gewinnwachstum	81,5%	111,7%	-20,2%	10,5%	29,2%	-5,2%
KUV	2,41	2,25	1,90	1,93	1,71	1,49
KGV	59,9	28,3	35,5	32,1	24,8	26,2
KCF	194,7	24,7	24,2	9,5	11,8	12,4
EV / EBIT	38,5	18,9	17,5	15,3	11,8	11,7
Dividendenrendite	0,9%	1,2%	1,4%	1,6%	2,0%	2,4%

Konzernumsatz niedriger

Durch den letztjährigen Verkauf eines Windparks und einer Beteiligung ist der Konzernumsatz der 3U Holding im ersten Quartal 2021 um 12 Prozent auf 14,1 Mio. Euro gesunken. Operativ schwächer entwickelt hat sich zudem das Segment Erneuerbare Energien, dessen Erlöse von den im Vorjahresvergleich ungünstigeren Witterungsbedingungen sowie von den niedrigeren Verkaufspreisen nach dem Auslaufen der gesetzlichen Einspeisevergütung für einen ersten Teils des Windparkportfolios zusätzlich geschmälert wurden. Zusammen mit dem negativen Konsolidierungseffekt führte dies zu einem um 57,5 Prozent niedrigeren Segmentumsatz von 1,5 Mio. Euro.

Rasanten Wachstum bei weclapp

Demgegenüber ist die hohe Wachstumsdynamik bei dem Softwarehersteller weclapp, dessen Quartalsumsatz um 52 Prozent auf 2,4 Mio. Euro gesteigert wurde, weiter ungebrochen. Zusammen mit dem weiterhin robusten Wachstum im Telefongeschäft mit Geschäftskunden (Voice Business) führte dies zu einem fast 26-prozentigen Wachstum des ITK-Segments (auf 5,5 Mio. Euro). Auch Selfio, die zweite Kernbeteiligung des Konzerns, konnte im ersten Quartal den Umsatz steigern, mit 2,0 Prozent auf 6,2 Mio. Euro fiel der Zuwachs allerdings im Vergleich mit früheren Perioden moderat aus. Zurückzuführen ist dies auf die ab der Jahresmitte 2020 eingeleitete margensorientierte Optimierung des Sortiments und der Vertriebskanäle, durch die die Dynamik im laufenden Jahr erwartungsgemäß etwas gedämpft wird. In Kombination mit dem negativen Konsolidierungseffekt durch den Verkauf der Beteiligung KlimaLevel ist der Umsatz des SHK-Segments um 11 Prozent auf 7,4 Mio. Euro zurückgegangen.

Beeindruckende weclapp-Profitabilität

Trotz des rückläufigen Umsatzes konnte des EBITDA des SHK-Segments um 0,4 Mio. Euro erhöht und wieder minimal ins Plus geführt werden. Für Selfio selbst berichtet 3U eine deutlich verbesserte EBITDA-Marge von 4,2 Prozent und erklärt diese mit den umgesetzten Maßnahmen zur Erhöhung der Profitabilität. Auf einem ganz anderen Niveau bewegt

sich die EBITDA-Marge von weclapp, die sich trotz höherer Ausgaben für Personalaufbau im ersten Quartal auf 38 Prozent belief und damit 5,5 Prozentpunkte höher ausgefallen ist als in den ersten drei Monaten 2020.

Geschäftszahlen	Q1 2020	Q1 2021	Änderung
Umsatz	15,99	14,10	-11,8%
ITK	4,35	5,46	25,5%
Erneuerbare Ener.	3,49	1,48	-57,5%
SHK	8,25	7,37	-10,7%
Selfio	6,11	6,23	2,0%
Weclapp	1,57	2,39	52,2%
EBITDA	2,90	3,35	15,5%
ITK	1,16	1,54	32,9%
Erneuerbare Energie	2,86	1,07	-62,7%
SHK	-0,36	0,06	-
EBITDA-Marge	18,2%	23,8%	
ITK	26,6%	28,2%	
Erneuerbare Ener.	82,0%	71,9%	
SHK	-4,3%	0,8%	
EBIT	1,64	2,36	43,7%
ITK	0,97	1,36	40,7%
Erneuerbare Ener.	1,99	0,38	-81,1%
SHK	-0,45	0,00	-
EBIT-Marge	10,3%	16,7%	
Vorsteuerergebnis	1,48	2,26	52,8%
Vorsteuermarge	9,2%	16,0%	
Nettoergebnis	0,86	1,82	110,9%
Netto-Marge	5,4%	12,9%	
Free-Cashflow	1,48	4,86	228,4%

Mio. Euro und Prozent, Quelle: Unternehmen;

Quartalsgewinn verdoppelt

Auf Konzernebene hat sich das EBITDA um 15,5 Prozent auf 3,4 Mio. Euro erhöht. Dabei ist der Beitrag des Segments Erneuerbare Energien um 63 Prozent auf 1,1 Mio. Euro gesunken, was aber durch den Ertrag aus dem bereits Ende Juni 2020 vereinbarten,

aber erst im ersten Quartal 2021 vollzogenen Verkauf der fremdvermieteten Teile der Liegenschaft Adeleben, aus dem ein Ertrag von 2,0 Mio. Euro entstanden ist, kompensiert wurde. Bei rückläufigen Abschreibungen (vor allem wegen des Windparkverkaufs) hat sich das Quartals-EBIT um 44 Prozent auf 2,4 Mio. Euro erhöht, während der Quartalsgewinn des Konzerns sogar um 111 Prozent auf 1,8 Mio. Euro zugelegt hat.

Hoher Free-Cashflow

Während der operative Cashflow mit 1,5 Mio. Euro etwas unter dem Vorjahresniveau (1,7 Mio. Euro), aber dennoch klar im positiven Bereich blieb, sorgte der Grundstücksverkauf maßgeblich für einen positiven Cashflow aus Investitionstätigkeit (3,4 Mio. Euro). Zusammengerechnet ergab sich daraus ein Free Cashflow von +4,9 Mio. Euro, nach +1,5 Mio. Euro vor einem Jahr. Nach Abzug der Abflüsse aus Finanzierungstätigkeit in Höhe von 0,8 Mio. Euro sorgte dies für einen Anstieg der bilanziellen Liquidität auf 30,5 Mio. Euro. Die Nettoliquidität erhöhte sich infolgedessen auf 13,8 Mio. Euro oder 17 Prozent der Bilanzsumme.

Prognosen bestätigt

Auf der Grundlage der Q1-Zahlen hat das Management die Prognose für das laufende Jahr bestätigt und peilt weiterhin einen Umsatz zwischen 58 und 63 Mio. Euro, ein EBITDA von 11 bis 13 Mio. Euro und ein Nettoergebnis nach Minderheiten von 2 bis 4 Mio. Euro an. Bereinigt um die Konsolidierungseffekte bedeuten diese Zahlen hohe organische Zuwächse, die sich beim Umsatz auf 11,5 bis 21,1 Pro-

zent und beim EBITDA auf 6,3 bis 20,5 Prozent belaufen.

Schätzungen leicht angehoben

Die Q1-Zahlen sind im Großen und Ganzen im Rahmen unserer Erwartungen ausgefallen, mit zwei positiven Abweichungen. Einerseits entwickelt sich das Telefongeschäft deutlich robuster, als von uns angenommen, und andererseits wirtschaftet weclapp deutlich profitabler, als wir das angesichts der teilweise kostspieligen Wachstumsinitiativen für dieses Jahr angenommen haben. Beide Punkte haben wir in unseren Schätzungen nun berücksichtigt. Auf der anderen Seite haben wir den Beitrag des Segments Erneuerbare Energien etwas abgesenkt. In Summe resultieren daraus geringfügig höhere Umsatz- und Gewinnreihen. Zusätzlich haben wir die inzwischen auf 13,8 Mio. Euro angewachsene Nettoliquidität zu einem größeren Teil als nicht betriebsnotwendig definiert und dem fairen Unternehmenswert zugeschlagen.

Rahmendaten unverändert

Das von uns für die Jahre 2021 bis 2028 unterstellte Erlösmodell und die Details zum Cashflow-Modell zeigen die Tabellen auf dieser und der nächsten Seite, weitere Übersichten zur prognostizierten Bilanz, GUV und Kapitalflussrechnung finden sich im Anhang. Unverändert gelassen haben wir die Rahmendaten des Modells. Die aus unseren Schätzungen resultierenden Cashflows diskontieren wir mit einem WACC-Satz von 6,8 Prozent, dem Eigenkapitalkosten von 8,5 Prozent (bestehend aus: sicherer Zins: 1,0 Prozent, Risikoprämie 5,8 Prozent, Betafaktor: 1,3), FK-Kosten von 4,0 Prozent und ein Ziel-FK-Anteil von 30 Prozent zugrunde liegen.

Erlösmodell (Mio. Euro)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
weclapp	11,3	17,0	23,8	32,1	40,1	50,1	62,7	75,2
Selfio	24,9	29,2	33,6	38,7	43,9	48,7	53,6	58,9
Erneuerbare Energien	6,4	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	3,7	3,7
Rest ITK-Segment	13,1	12,5	11,2	10,1	9,1	8,2	7,4	6,6
Rest SHK-Segment	4,2	4,4	4,6	4,9	5,1	5,4	5,6	5,7
Umsatz gesamt	59,9	67,6	77,7	90,2	102,7	116,9	132,9	150,2

Schätzungen SMC-Research

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	59,9	67,6	77,7	90,2	102,7	116,9	132,9	150,2
Umsatzwachstum		12,8%	15,0%	16,0%	13,8%	13,8%	13,7%	13,0%
EBIT-Marge	11,4%	13,1%	11,5%	10,9%	10,8%	11,9%	13,0%	14,0%
EBIT	6,8	8,8	8,9	9,9	11,1	13,9	17,3	21,0
Steuersatz	29,8%	29,8%	29,8%	29,8%	29,8%	29,8%	29,8%	29,8%
Adaptierte Steuerzahlungen	2,0	2,6	2,7	2,9	3,3	4,2	5,2	6,2
NOPAT	4,8	6,2	6,3	6,9	7,8	9,8	12,2	14,7
+ Abschreibungen & Amortisation	5,2	4,6	4,1	3,0	3,1	3,1	2,8	2,8
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
+ Sonstiges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	10,1	10,9	10,4	10,1	11,0	13,0	15,1	17,6
- Zunahme Net Working Capital	2,7	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,9
- Investitionen AV	-16,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
Free Cashflow	-4,2	9,5	9,0	8,6	9,4	11,3	13,3	15,7

Kursziel: 3,50 Euro

Aus den angehobenen Schätzungen resultiert ein Marktwert des Eigenkapitals nach Minderheiten in Höhe von 122,0 Mio. Euro bzw. 3,46 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 3,50 Euro ableiten (bisher: 3,00 Euro). Unverändert gelassen haben wir die Beurteilung des Prognoserisikos unserer Schätzungen und vergeben hierfür weiter vier von sechs möglichen Punkten.

Sensitivitätsanalyse

Bei einer Variation der Inputparameter WACC (zwischen 5,8 und 7,8 Prozent) und ewiges Cashflow-Wachstum (zwischen 0 und 2 Prozent) im Rahmen

der Sensitivitätsanalyse schwankt der faire Wert zwischen 2,71 und 4,95 Euro je Aktie.

Sensitivitätsanalyse	Ewiges Cashflow-Wachstum					
	WACC	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,8%		4,95	4,52	4,18	3,91	3,68
6,3%		4,38	4,05	3,79	3,56	3,38
6,8%		3,93	3,67	3,46	3,28	3,12
7,3%		3,56	3,35	3,18	3,03	2,90
7,8 %		3,25	3,08	2,94	2,82	2,71

Fazit

3U hat im ersten Quartal die positive Entwicklung der beiden Vorjahre fortgesetzt. Der Konzernumsatz ist zwar konsolidierungsbedingt etwas zurückgegangen, doch organisch konnten mit Ausnahme der Stromerzeugung in allen strategisch wichtigen Bereichen teils sehr hohe Zuwächse verzeichnet werden.

Auch wurde die Profitabilität der beiden Kernbeteiligungen weclapp und Selfio verbessert, was sich zusammen mit dem Ertrag aus einem Grundstückverkauf in einem verdoppelten Quartalsgewinn niedergeschlagen hat.

Mit dem nach Unternehmensangaben reibungslosen Ablauf des Umzugs des Logistikzentrums, dem ebenfalls planmäßigen Fortschreiten des Immobilienprojekts in Würzburg und dem nun konkret für Ende

2021 oder Anfang 2022 anvisierten weclapp-IPO gibt es zudem neben der überzeugenden operativen Entwicklung drei weitere Aspekte, die sich in naher Zukunft spürbar auf die Wachstums- und Ertragspotenziale auswirken dürften.

Wie sehen unsere positive Einschätzung der 3U Holding deswegen bestätigt, was sich in dem erneut angehobenen Kursziel von nun 3,50 Euro widerspiegelt. Da aber inzwischen auch die Börse die Potenziale des Unternehmens erkannt hat, hat der Aktienkurs in den letzten Wochen unser bisheriges Kursziel erreicht und liegt nun nur noch leicht unter unserem neuen Kursziel. Aus diesem Grund sehen wir die Aktie aktuell als nahezu fair bewertet an und ändern unser Urteil auf „Hold“.

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
AKTIVA									
I. AV Summe	39,2	50,9	47,3	44,2	42,2	40,1	38,1	36,3	34,6
1. Immat. VG	2,4	2,6	2,9	3,1	3,2	3,4	3,5	3,6	3,7
2. Sachanlagen	34,7	46,2	42,4	39,1	36,9	34,7	32,5	30,6	28,8
II. UV Summe	43,5	43,4	48,6	52,8	56,9	61,3	66,9	73,3	80,5
PASSIVA									
I. Eigenkapital	52,0	52,9	56,3	59,2	62,7	66,8	72,4	79,6	88,2
II. Rückstellungen	1,6	1,7	1,8	2,0	2,1	2,2	2,3	2,4	2,5
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	20,6	27,1	25,1	23,2	21,4	19,2	16,5	13,3	9,4
2. Kurzfristiges FK	11,7	12,6	12,6	12,7	12,9	13,3	13,8	14,3	14,9
BILANZSUMME	85,9	94,3	95,9	97,1	99,1	101,4	105,0	109,6	115,0

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	61,1	59,9	67,6	77,7	90,2	102,7	116,9	132,9	150,2
Rohertrag	27,6	30,5	34,2	40,5	48,6	57,0	67,3	79,4	92,4
EBITDA	11,6	12,0	13,4	13,0	12,9	14,2	17,0	20,1	23,7
EBIT	5,9	6,8	8,8	8,9	9,9	11,1	13,9	17,3	21,0
EBT	5,3	5,9	7,9	8,0	9,0	10,3	13,2	16,8	20,7
JÜ (vor Ant. Dritter)	4,0	4,2	5,5	5,6	6,3	7,2	9,3	11,8	14,5
JÜ	3,3	3,6	4,7	4,4	4,7	5,1	6,6	8,6	10,6
EPS	0,09	0,10	0,13	0,13	0,13	0,15	0,19	0,24	0,30

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	4,8	12,1	9,8	9,4	8,9	9,8	11,8	14,0	16,5
CF aus Investition	-4,8	-16,9	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0
CF Finanzierung	5,3	5,4	-4,3	-4,9	-4,8	-5,4	-6,3	-7,9	-9,8
Liquidität Jahresanfa.	20,6	26,4	27,1	31,6	35,1	38,3	41,7	46,1	51,2
Liquidität Jahresende	26,4	27,1	31,6	35,1	38,3	41,7	46,1	51,2	56,9

Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	18,7%	-1,9%	12,8%	15,0%	16,0%	13,8%	13,8%	13,7%	13,0%
Bruttomarge	45,3%	50,9%	50,6%	52,2%	53,9%	55,5%	57,6%	59,7%	61,5%
EBITDA-Marge	18,9%	20,1%	19,8%	16,7%	14,3%	13,8%	14,6%	15,1%	15,8%
EBIT-Marge	9,7%	11,4%	13,1%	11,5%	10,9%	10,8%	11,9%	13,0%	14,0%
EBT-Marge	8,6%	9,9%	11,6%	10,3%	10,0%	10,0%	11,3%	12,7%	13,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	5,3%	6,0%	6,9%	5,7%	5,2%	5,0%	5,7%	6,4%	7,1%

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. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

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), 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. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 19.05.2021 um 7:00 Uhr fertiggestellt und am 19.05.2021 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
18.03.2021	Buy	3,00 Euro	1), 3), 4)
19.11.2020	Buy	2,60 Euro	1), 3), 4)
13.10.2020	Buy	2,40 Euro	1), 3), 4)
18.08.2020	Buy	2,40 Euro	1), 3)
14.05.2020	Buy	2,05 Euro	1), 3)
31.03.2020	Buy	1,90 Euro	1), 3)
17.02.2020	Buy	2,40 Euro	1), 3), 4)
13.11.2019	Buy	2,10 Euro	1), 3), 4)
19.09.2019	Buy	2,10 Euro	1), 3), 4)

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