

19. Januar 2021
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research



artec technologies AG

Sicherheitsbereich erfüllt die Erwartungen als Wachstumstreiber

Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 4,32 € | Kursziel: 6,20 € (zuvor: 5,70 €)

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:	Diepholz
Branche:	Software
Mitarbeiter:	29
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE0005209589
Ticker:	A6T:GR
Kurs:	4,32 Euro
Marktsegment:	Scale
Aktienanzahl:	2,9 Mio. Stück
Market-Cap:	12,4 Mio. Euro
Enterprise Value:	12,2 Mio. Euro
Free Float:	ca. 45 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	4,58 / 1,90 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	13,5 Tsd. Euro / Tag

Vorläufigen Zahlen zufolge hat artec im letzten Jahr 3,15 Mio. Euro umgesetzt. Damit wurde der Vorjahreswert um knapp 57 Prozent übertroffen, gleichzeitig hat artec damit unsere Schätzung punktgenau erreicht. Zum Ergebnis wurden noch keine konkreten Angaben gemacht, doch artec hat bekräftigt, eine deutliche Verbesserung gegenüber 2019 ausweisen zu wollen. Die positive Entwicklung verdankt artec vor allem der starken Nachfrage seitens der Sicherheitsbehörden, bei denen das Unternehmen mit dem BOS Manager auf ein großes Interesse stößt. Unter anderem konnte noch im Dezember ein Großauftrag einer deutschen Sicherheitsbehörde akquiriert werden, dessen Volumen artec auf einen mittleren sechsstelligen Betrag beziffert. Demgegenüber wurde das Geschäft mit der XENTARIX-Plattform, das wesentlich stärker international ausgerichtet ist, von der Corona-Pandemie und den bestehenden Reiserestriktionen behindert. Diese dürften auch im laufenden Jahr ein wichtiger Faktor bleiben, weswegen wir unsere Wachstumsschätzungen für 2021 etwas abgesenkt haben. Dennoch gehen wir davon aus, dass artec auch im laufenden Jahr von der guten Positionierung erneut profitieren wird und sowohl den Umsatz als auch das Ergebnis deutlich steigern kann.

GJ-Ende: 31.12.	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Umsatz (Mio. Euro)	2,94	2,01	3,15	4,10	5,53	7,19
EBIT (Mio. Euro)	0,03	-0,68	0,02	0,15	0,48	0,97
Jahresüberschuss	0,04	-1,20	0,29	0,14	0,46	0,93
EpS	0,02	-0,42	0,10	0,05	0,16	0,32
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,05	0,13
Umsatzwachstum	100,8%	-31,5%	56,7%	30,0%	35,0%	30,0%
Gewinnwachstum	-	-	-	-49,4%	218,7%	101,2%
KUV	4,21	6,15	3,92	3,02	2,24	1,72
KGV	290,0	-	43,3	85,5	26,8	13,3
KCF	-	73,2	18,8	22,2	13,4	8,9
EV / EBIT	367,3	-	521,9	81,1	25,3	12,6
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	3,0%

Umsatzsprung um über 55 Prozent

Vorläufigen Zahlen zufolge hat artec im letzten Jahr 3,15 Mio. Euro umgesetzt und damit den Vorjahreswert um knapp 57 Prozent erhöht. Ausschlaggebend dafür war das starke Geschäft mit Sicherheitsbehörden, auf welches rund zwei Drittel der letztjährigen Erlöse entfielen. Unter anderem konnte artec noch im Dezember einen weiteren Großauftrag einer deutschen Sicherheitsbehörde für die Lieferung und Installation des BOS Managers gewinnen. Das Auftragsvolumen beziffert artec auf einen mittleren sechsstelligen Betrag, wovon der Software-Teil bereits 2020 umsatzwirksam wurde, während die Hardware-Lieferung und Installation im laufenden Jahr erfolgen. Zudem umfasste der Auftrag Service- und Wartungsleistungen für vier Jahre. Zusammen mit dem Erweiterungsauftrag des Pilotkunden des BOS Managers aus dem März 2020 konnte artec somit im letzten Jahr für dieses System zwei Großaufträge im jeweils mittleren sechsstelligen Volumen akquirieren.

Ausbau wiederkehrender Umsätze

Die Vertriebsfolge des letzten Jahres spiegeln sich allerdings nur teilweise im letztjährigen Umsatz. Darüber hinaus konnte artec zahlreiche Service-, Wartungs- und Cloud-Verträge abschließen, die erst in den nächsten Jahren umsatzwirksam werden. Insgesamt beziffert das Unternehmen das Volumen derartiger Verträge auf 0,75 Mio. Euro, die sich auf die nächsten vier Jahre verteilen. Neben dem oben genannten Großauftrag gehören dazu unter anderem drei XENTAURIX-Kunden aus dem Katar, die umfangreiche Service- und Updateleistungen gebucht haben, sowie die acht Landesmedienanstalten, die sich jeweils für die Nutzung des XENTAURIX-Systems im Abo-Modell entschieden haben. Mit dem Volumen von 0,75 Mio. Euro hat artec die noch im Sommer in Aussicht gestellte Zielgröße von 0,5 Mio. Euro deutlich übertroffen.

Corona hemmt Auslandsvertrieb

Trotz der beachtlichen Vertriebsfolge und des hohen Umsatzwachstums betont artec, dass die Corona-Pandemie die Entwicklung stark behindert und ge-

bremst hat. Unter anderem verweist das Unternehmen auf die abgesagten Messen, was zusammen mit den massiven Reisebeschränkungen insbesondere den Vertrieb im Broadcast-Segment erschwert hat. Gerade das Geschäft mit der Ablösung der Volicon-Systeme hat deswegen trotz einiger erfolgreicher Abschlüsse (Spanien, Türkei, Oman) noch nicht die Dynamik erreicht, die ohne die Pandemie denkbar gewesen wäre. Aber auch für den Sicherheitsbereich berichtet artec von vertrieblichen Einschränkungen infolge von Corona. Diese betreffen insbesondere den Vertrieb an Sicherheitsorganisationen im Ausland, wo ein nach Aussage von artec sehr lebhaftes Interesse am BOS Manager noch nicht in entsprechende Aufträge umgemünzt werden konnte.

Umsatzschätzung punktgenau getroffen

Mit dem vorläufigen Umsatzwert von 3,15 Mio. Euro hat artec unsere Schätzung (3,12 Mio. Euro) punktgenau erfüllt. Inwiefern das auch für die Gewinn-schätzungen zutrifft, bleibt abzuwarten. Diesbezüglich wurde noch kein konkreter Wert mitgeteilt, stattdessen hat artec die bisherige Prognose bekräftigt, dass das Ergebnis gegenüber 2019 deutlich verbessert ausfallen sollte.

Schätzungen mit höherer Corona-Vorsicht

Im Hinblick auf das letzte Jahr sehen wir für unsere Schätzung keinen Änderungsbedarf und gehen weiterhin davon aus, dass artec ein EBITDA von knapp 0,5 Mio. Euro und ein ausgeglichenes EBIT erreicht hat. Wegen der aktuellen Corona-Situation, die weit schwieriger ist, als von uns noch im Oktober gedacht, haben wir aber den für dieses Jahr unterstellten Umsatzsprung von zuvor 40 Prozent auf 30 Prozent reduziert. Mit der Anpassung tragen wir der Erwartung Rechnung, dass insbesondere die Reisetätigkeit und damit der Auslandsvertrieb wie auch Vor-Ort-Dienstleistungen für ausländische Kunden noch weit bis ins zweite Quartal von erheblichen Einschränkungen betroffen sein dürften. Wir sehen Artec zwar weiterhin in beiden Segmenten sehr aussichtsreich positioniert und erwarten auch erneut attraktive Abschlüsse, doch

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	4,10	5,53	7,19	8,98	10,78	12,40	14,26	15,68
Umsatzwachstum		35,0%	30,0%	25,0%	20,0%	15,0%	15,0%	10,0%
EBIT-Marge	3,7%	8,8%	13,5%	16,7%	18,8%	20,1%	21,5%	21,4%
EBIT	0,15	0,48	0,97	1,50	2,02	2,50	3,06	3,35
Steuersatz	5,0%	5,0%	5,0%	15,0%	29,2%	29,2%	29,2%	29,2%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,01	0,02	0,05	0,23	0,59	0,73	0,89	0,98
NOPAT	0,14	0,46	0,92	1,28	1,43	1,77	2,17	2,37
+ Abschreibungen & Amortisation	0,49	0,51	0,54	0,56	0,56	0,58	0,60	0,62
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Sonstiges	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operativer Brutto Cashflow	0,63	0,97	1,46	1,83	2,00	2,35	2,77	2,99
- Zunahme Net Working Capital	-0,08	-0,05	-0,07	-0,09	-0,11	-0,12	-0,14	-0,16
- Investitionen AV	-0,61	-0,62	-0,64	-0,66	-0,67	-0,68	-0,69	-0,70
Free Cashflow	-0,05	0,30	0,75	1,09	1,22	1,54	1,93	2,13

SMC Schätzmodell

halten wir das zuvor unterstellte Wachstumstempo angesichts der aktuellen Situation für zu anspruchsvoll. Da wir die Anpassung aus Vorsichtsüberlegungen in den Folgejahren nicht kompensiert haben, haben sich die von uns angenommenen Umsatz- und Ergebnisreihen insgesamt etwas abgesenkt. Zum Ende des detaillierten Prognosezeitraums im Jahr 2028 rechnen wir nun mit einem Umsatz von 15,7 Mio. Euro (bisher: 15,2 Mio. Euro im Jahr 2027) sowie mit einer EBIT-Marge von 21,4 Prozent (bisher: 22,7 Prozent). Den aus diesen Annahmen resultierenden modellhaften Geschäftsverlauf für die nächsten acht Jahre fasst die obige Tabelle zusammen, weitere Details sind dem Anhang zu entnehmen. Anschließend arbeiten wir zur Ermittlung des Terminal Value, wie schon bisher, mit einem 33-prozentigen Sicherheitsabschlag auf die Ziel-EBIT-Marge und kalkulieren dementsprechend mit einem Wert von 14,3 Prozent. Das „ewige“ Cashflow-Wachstum taxieren wir unverändert auf 1,0 Prozent p.a.

Marktrisikoprämie reduziert

Etwas verändert haben wir auch den Diskontierungssatz, indem wir in Reaktion auf die Marktentwicklung die Marktrisikoprämie, die wir bisher mit 6,5 Prozent

angesetzt hatten, auf 5,8 Prozent abgesenkt haben. Damit folgen wir dem Befund einer aktuellen Erhebung, der zufolge die durchschnittlich für Deutschland angesetzte Marktrisikoprämie bei diesem Wert liegt (Quelle: Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 81 countries in 2020). Zusammen mit unveränderten Annahmen bezüglich des risikolosen Zinssatzes (1,0 Prozent) und des Betafaktors (1,3) ergeben sich daraus Eigenkapitalkosten nach CAPM von 8,5 Prozent. In Kombination mit einer unveränderten Ziel-FK-Quote von 10 Prozent und einem FK-Zins von 5,0 Prozent hat sich der WACC-Satz, mit dem wir die geschätzten Cashflows diskontieren, von zuvor 8,9 auf 8,0 Prozent ermäßigt.

Kursziel: 6,20 Euro je Aktie

Aus dem Modell resultiert ein Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 17,8 Mio. Euro bzw. 6,23 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 6,20 Euro ableiten. Die Erhöhung des Kursziels ist auf den kombinierten Effekt des reduzierten Diskontierungssatzes und der Umstellung des Schätzmodells auf das Basisjahr 2021 (Roll-over-Effekt) geschuldet, der die etwas reduzierten Umsatz- und Ergebnisschätzungen

mehr als kompensiert hat. Unverändert gelassen haben wir die Einstufung des Schätzrisikos, welches wir weiterhin als hoch sehen, was in der Vergabe von 5 Risikopunkten (von sechs möglichen) zum Ausdruck kommt.

Sensitivitätsanalyse

Bei einer Variation der Inputparameter WACC (zwischen 7,0 und 9,0 Prozent) und ewiges Cashflow-Wachstum (zwischen 0 und 2 Prozent) im Rahmen der Sensitivitätsanalyse schwankt der faire Wert zwischen 4,95 und 8,48 Euro je Aktie.

Sensitivitätsanalyse WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,0%	8,48	7,90	7,42	7,01	6,66
7,5%	7,63	7,17	6,78	6,44	6,15
8,0%	6,93	6,55	6,23	5,94	5,70
8,5%	6,33	6,02	5,75	5,51	5,30
9,0%	5,82	5,56	5,33	5,13	4,95

Fazit

Mit dem vorläufigen Umsatzwert von 3,15 Mio. Euro hat artec unsere Erwartungen punktgenau erfüllt. Damit konnte das Unternehmen trotz der Corona-Pandemie den angekündigten Umsatzsprung realisieren und die Schwäche des Vorjahrs ausgleichen. Ein noch besseres Abschneiden wurde insbesondere durch die Reisebeschränkungen infolge der Pandemie verhindert, die vor allem die Vertriebs- und Service-Aktivitäten im Ausland gehemmt haben.

Die grundsätzlichen Treiber der letztjährigen Entwicklung, vor allem die starke Nachfrage aus dem BOS-Bereich und das Ersatzgeschäft für den aus dem Markt ausgeschiedenen Wettbewerber Volicon, haben weiter Bestand und dürften auch 2021 für Rückenwind sorgen. Auch wenn Corona die erste Jahreshälfte noch massiv prägen dürfte, sehen wir deswegen

gute Chancen, dass artec auch im laufenden Jahr wachsen kann. Dies umso mehr, als die laufende Periode mit einem sehr hohen Bestand an wiederkehrenden Erlösen sowie mit einer vor allem im BOS-Bereich weiterhin vielversprechenden Vertriebs-Pipeline startet.

Dennoch haben wir mit Blick auf das aktuelle Corona-Geschehen unsere Schätzungen für 2021 aus Vorsicht reduziert. Im Hinblick auf den fairen Wert wurde dies aber durch die marktbedingte Anpassung des Diskontierungszinssatzes sowie durch die Umstellung des Modells auf das neue Basisjahr 2021 mehr als kompensiert. Unser Kursziel hat sich deswegen auf 6,20 Euro erhöht, unser Urteil lautet weiter „Speculative Buy“.

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	2,96	3,08	3,19	3,30	3,40	3,51	3,61	3,71	3,79
1. Immat. VG	2,29	2,37	2,45	2,51	2,57	2,63	2,67	2,72	2,76
2. Sachanlagen	0,17	0,19	0,23	0,27	0,32	0,37	0,43	0,48	0,52
II. UV Summe	1,22	1,28	1,67	2,40	3,26	4,01	5,03	6,31	7,61
PASSIVA									
I. Eigenkapital	4,00	4,15	4,61	5,40	6,31	7,11	8,16	9,45	10,75
II. Rückstellungen	0,08	0,09	0,10	0,11	0,12	0,13	0,14	0,15	0,16
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Kurzfristiges FK	0,16	0,18	0,21	0,24	0,29	0,34	0,41	0,48	0,56
BILANZSUMME	4,25	4,42	4,92	5,76	6,72	7,58	8,71	10,08	11,47

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	3,15	4,10	5,53	7,19	8,98	10,78	12,40	14,26	15,68
Gesamtleistung	3,75	4,70	6,13	7,79	9,58	11,38	13,00	14,86	16,28
Rohhertrag	2,74	3,34	4,30	5,42	6,62	7,82	8,91	10,15	11,11
EBITDA	0,49	0,64	1,00	1,51	2,06	2,59	3,08	3,66	3,96
EBIT	0,02	0,15	0,48	0,97	1,50	2,02	2,50	3,06	3,35
EBT	0,02	0,15	0,49	0,98	1,51	2,03	2,51	3,07	3,37
JÜ (vor Ant. Dritter)	0,29	0,14	0,46	0,93	1,28	1,44	1,78	2,18	2,38
JÜ	0,29	0,14	0,46	0,93	1,28	1,44	1,78	2,18	2,38
EPS	0,10	0,05	0,16	0,32	0,45	0,50	0,62	0,76	0,83

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	0,66	0,56	0,92	1,39	1,75	1,90	2,23	2,63	2,84
CF aus Investition	-0,60	-0,61	-0,62	-0,64	-0,66	-0,67	-0,68	-0,69	-0,70
CF Finanzierung	0,00	0,00	0,00	-0,14	-0,37	-0,64	-0,72	-0,89	-1,09
Liquidität Jahresanfa.	0,54	0,60	0,55	0,84	1,46	2,18	2,76	3,59	4,64
Liquidität Jahresende	0,60	0,55	0,84	1,46	2,18	2,76	3,59	4,64	5,70

Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	56,7%	30,0%	35,0%	30,0%	25,0%	20,0%	15,0%	15,0%	10,0%
Rohtragsmarge	87,0%	81,7%	77,9%	75,3%	73,7%	72,6%	71,8%	71,2%	70,8%
EBITDA-Marge	15,4%	15,7%	18,0%	21,0%	22,9%	24,0%	24,8%	25,7%	25,3%
EBIT-Marge	0,7%	3,7%	8,8%	13,5%	16,7%	18,8%	20,1%	21,5%	21,4%
EBT-Marge	0,8%	3,7%	8,8%	13,6%	16,8%	18,9%	20,2%	21,6%	21,5%
Netto-Marge (n.A.D.)	9,1%	3,5%	8,3%	12,9%	14,3%	13,4%	14,3%	15,3%	15,2%

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. 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),

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 19.01.2021 um 10:55 Uhr fertiggestellt und am 19.01.2021 um 11:05 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
26.10.2020	Speculative Buy	5,70 Euro	1), 3)
16.06.2020	Speculative Buy	6,00 Euro	1), 3)
08.11.2019	Speculative Buy	7,70 Euro	1), 3), 4)
25.06.2019	Speculative Buy	8,70 Euro	1), 3)

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