16. Januar 2024
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

# artec technologies AG

## Umsatzziel für 2023 nach solidem Endspurt erreicht

**Urteil:** Speculative Buy (unverändert) | **Kurs:** 2,04 € | **Kursziel:** 2,90 € (zuvor: 3,10 €)

**Analyst:** Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski
**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 Entwicklung

## Stammdaten

| | |
|---|---|
| **Sitz:** | Diepholz |
| **Branche:** | Software |
| **Mitarbeiter:** | 21 |
| **Rechnungslegung:** | HGB |
| **ISIN:** | DE0005209589 |
| **Ticker:** | A6T:GR |
| **Kurs:** | 2,04 Euro |
| **Marktsegment:** | Scale |
| **Aktienanzahl:** | 2,9 Mio. Stück |
| **Market-Cap:** | 5,8 Mio. Euro |
| **Enterprise Value:** | 6,4 Mio. Euro |
| **Free Float:** | ca. 49 % |
| **Kurs Hoch/Tief (12M):** | 3,14 / 1,55 Euro |
| **Ø Umsatz (Xetra, 12 M):** | 4,2 Tsd. Euro / Tag |

| GJ-Ende: 31.12. | 2022 | 2023e | 2024e |
|---|---|---|---|
| **Umsatz (Mio. Euro)** | 2,50 | 3,00 | 3,60 |
| **EBIT (Mio. Euro)** | -0,55 | -0,24 | -0,05 |
| **Jahresüberschuss** | -1,05 | -0,24 | -0,07 |
| **EpS** | -0,37 | -0,08 | -0,02 |
| **Dividende je Aktie** | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| **Umsatzwachstum** | -1,6% | 19,8% | 20,0% |
| **Gewinnwachstum** | - | - | - |
| **KUV** | 2,33 | 1,95 | 1,62 |
| **KGV** | - | - | - |
| **KCF** | 25,6 | 26,3 | 10,6 |
| **EV / EBIT** | - | - | - |
| **Dividendenrendite** | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

## Umsatzprognose doch noch erreicht

Nach einem schwachen ersten Halbjahr, einem starken dritten Quartal und einem soliden Schlussquartal hat artec sein Umsatzziel für 2023 doch noch knapp erreicht. Obwohl sich das Unternehmen noch Anfang Dezember skeptisch gezeigt und die Prognose auf 2,8 bis 2,9 Mio. Euro abgesenkt hatte, sorgte vor allem ein rechtzeitig abgewickelter und fakturierter Auftrag eines NATO-Landes im Jahresendgeschäft dafür, dass der letztjährige Umsatz laut einer aktuellen Meldung „rund 20 Prozent auf rund 3,0 Mio. Euro zugelegt haben“ sollte. Damit hätte artec die ursprüngliche Prognose von mehr als 3 Mio. Euro knapp erreicht. Dass es nicht mehr geworden ist, was artec im Jahresverlauf durchaus in Aussicht gestellt hatte, begründet das Unternehmen auf Nachfrage mit der vorläufigen Absage eines bereits seit 2022 geplanten Großprojekts im BOS-Bereich, für das artec noch im Herbst von einer hohen Wahrscheinlichkeit der finalen Auftragserteilung ausgegangen war, das aber wegen der Haushaltsprobleme des Bundes nun aufgeschoben werden musste.

## Lebhaftes Interesse

Inwiefern sich das Problem insgesamt auf die Beauftragungsbereitschaft im BOS-Bereich auswirken könnte, bleibt abzuwarten, doch artec zeigt sich hier mit Verweis auf die ausdifferenzierte Struktur der Auftraggeber entspannt. Auch sonst zeigt sich das Unternehmen mit der aktuellen Entwicklung zufrieden und berichtet vor allem von einer großen Nachfrage nach den XentauriX-Systemen, die dank der im ersten Halbjahr vollzogenen Integration von KI-Funktionalitäten nun eine autonome, multilinguale Spracherkennung (Speech-to-text, S2T) mit integrierter Übersetzungsfunktion ermöglichen, was für viele Interessenten einen erheblichen Mehrwert darstellt. Unter anderem lassen sich damit leicht Informationen aus Quellen wie Social Media, TV und Radio automatisch gewinnen und auswerten. Nach eigenen Aussagen verzeichnet artec deswegen ein großes Interesse seitens der Ministerien, Medien, Sicherheitskräfte,

| Mio. Euro | 12 2023 | 12 2024 | 12 2025 | 12 2026 | 12 2027 | 12 2028 | 12 2029 | 12 2030 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Umsatzerlöse | 3,00 | 3,60 | 4,32 | 5,18 | 5,96 | 6,86 | 7,54 | 8,30 |
| Umsatzwachstum | | 20,0% | 20,0% | 20,0% | 15,0% | 15,0% | 10,0% | 10,0% |
| EBIT-Marge | -7,8% | -1,4% | 3,2% | 7,3% | 10,3% | 13,2% | 15,1% | 17,0% |
| **EBIT** | **-0,24** | **-0,05** | **0,14** | **0,38** | **0,62** | **0,91** | **1,14** | **1,41** |
| Steuersatz | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% | 5,0% |
| Adaptierte Steuerzahlungen | -0,01 | 0,00 | 0,01 | 0,02 | 0,03 | 0,05 | 0,06 | 0,07 |
| **NOPAT** | **-0,22** | **-0,05** | **0,13** | **0,36** | **0,59** | **0,86** | **1,08** | **1,34** |
| + Abschreibungen & Amortisation | 0,57 | 0,54 | 0,52 | 0,50 | 0,49 | 0,49 | 0,48 | 0,48 |
| + 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** | 0,34 | 0,49 | 0,65 | 0,87 | 1,08 | 1,35 | 1,57 | 1,82 |
| - Zunahme Net Working Capital | -0,10 | 0,08 | -0,02 | -0,03 | -0,04 | -0,04 | -0,05 | -0,05 |
| - Investitionen AV | -0,45 | -0,46 | -0,46 | -0,46 | -0,46 | -0,47 | -0,46 | -0,46 |
| **Free Cashflow** | **-0,21** | **0,12** | **0,17** | **0,37** | **0,58** | **0,84** | **1,06** | **1,30** |

*SMC Schätzmodell*

Broadcaster und Industrieunternehmen. Dementsprechend zeigt sich artec im Hinblick auf 2024 zuversichtlich, wozu auch eine in Planung befindliche vertriebliche und technologische Stärkung des Geschäftsbereiches XentauriX Open Source Intelligence beitragen soll. Weitere Details dazu wurden nicht veröffentlicht, im Erfolgsfall will artec aber schon bald berichten. Ein wichtiger Vertriebserfolg ist artec aber bereits mit dem eingangs erwähnten Auftrag eines NATO-Landes gelungen. Hierbei handeltes es sich um mobile MULTIEYE STORM Kameratower in Verbindung mit der KI-basierten MULTIEYE Next Software, die zur Absicherung eines wichtigen Standorts eingesetzt werden. Da für die Akquise des Auftrags umfangreiche Qualifizierungs- und Zertifizierungsanforderungen zu erfüllen waren, sieht artec ihn als einen wichtigen Türöffner für weiteres Geschäft in diesem Bereich. Dies umso mehr, als das System mit Lösungen zur Drohnenabwehr kombinierbar ist.

## Schätzungen minimal reduziert

Wir haben in Reaktion auf die Meldung unsere Umsatzschätzung für 2023 von zuvor 3,13 auf nun 3,00 Mio. Euro minimal reduziert, woraus sich, bei unveränderten Annahmen bezüglich der Aufwandsquoten und der Wachstumsraten, auch leichte Veränderungen der Schätzungen des Gewinns und der Folgejahre ergeben haben. Konkret erwarten wir für dieses Jahr nun ein EBITDA von 0,33 Mio. Euro, auf dessen Basis das EBIT und das Nettoergebnis bei jeweils rund -0,25 Mio. Euro noch negativ ausfallen dürften (bisher: EBITDA von +0,39 Mio. Euro, EBIT von -0,17 Mio. Euro). Der Zielumsatz des detaillierten Prognosezeitraums liegt nun bei 8,3 Mio. Euro (bisher: 8,7 Mio. Euro), die Ziel-EBIT-Marge bei 17,0 Prozent (bisher: 17,5 Prozent). Die niedrigere Marge ist den geringeren Größendegressionseffekten geschuldet, die sich auf dem reduzierten Umsatzniveau ergeben.

## Kursziel: 2,90 Euro je Aktie

Bei unveränderten Rahmendaten (insb. WACC von 9,1 Prozent) resultiert aus dem Modell ein fairer Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 8,3 Mio. Euro bzw. 2,91 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 2,90 Euro ableiten (bisher: 3,10 Euro, eine Sensitivitätsanalyse findet sich im Anhang). Unverändert gelassen haben wir die Einstufung der Prognoseunsicherheit der zugrundliegenden Schätzungen, für die wir weiterhin fünf von sechs möglichen

Punkten vergeben, gleichbedeutend mit der Einstufung der Schätzunsicherheit als hoch.

## Fazit

Wie stark die artec-Zahlen von der Akquise, Abarbeitung und Umsatzwirksamkeit einzelner Aufträge abhängen, haben die letzten Wochen noch einmal veranschaulicht. So hat das Unternehmen noch Anfang Dezember die Umsatzprognose für das Gesamtjahr wegen der vorläufigen Absage eines großen BOS-Projekts, an dessen Akquise artec bereits seit Ende 2022 gearbeitet hatte, von zuvor „über 3 Mio. Euro" auf 2,8 bis 2,9 Mio. Euro revidiert, um nun doch noch einen Umsatz vor rund 3,0 Mio. Euro anzukündigen. Der Grund für die jüngste Wendung war die erfolgreiche Akquise und vor allem rechtzeitige Abarbeitung eines größeren Auftrags eines NATO-Landes, der zudem ein signifikantes Potenzial für Folgegeschäft verspricht.

Auch sonst berichtet das Unternehmen von einem großen Interesse an seinen Produkten und insbesondere an den KI-angereicherten XentauriX-Systemen. Mit Verweis auf eine Vielzahl in der Bearbeitung und in der Anbahnung befindlicher Aufträge zeigt sich artec im Hinblick auf das laufende Jahr zuversichtlich und will das Wachstum fortsetzen.

Auch wir sehen aufgrund dieser Dynamik gute Chancen, dass artec 2024 wachsen kann und kalkulieren, wie bisher, mit einem Umsatzplus von 20 Prozent. Allerdings haben wir die Schätzung für 2023 von zuvor 3,1 auf 3,0 Mio. Euro geringfügig reduziert, was sich auch auf die Gewinnschätzungen für 2023 und die Folgejahre dämpfend ausgewirkt hat.

In Summe hat sich unser Kursziel von zuletzt 3,10 Euro auf 2,90 Euro ermäßigt, was aber für die Aktie weiterhin ein signifikantes Aufwärtspotenzial signalisiert. Dieses beruht aber auf der Annahme, dass es artec zukünftig gelingt, kontinuierlicher zu wachsen und dauerhaft positive Erträge und Cashflows zu generieren. Da dies in der Vergangenheit nicht der Fall gewesen ist, sehen wir unsere Schätzungen mit einer erhöhten Unsicherheit behaftet, weswegen wir das Urteil „Speculative Buy" weiter für gerechtfertigt halten.

# Anhang I: SWOT-Analyse

## Stärken

- In seinen Kernmärkten verfügt artec über eine etablierte Marktposition mit starken Referenzen.
- Die kundenindividuelle Ausrichtung der Produkte bietet Wettbewerbsvorteile und erhöht die Kundenbindung.
- Mit der Ausrichtung auf das BOS-Segment wurde eine attraktive Nische besetzt, die für die großen ausländischen Wettbewerber nur schwer zugänglich ist.
- Wachsender Bestand an wiederkehrenden Einnahmen. Darüber hinaus ergibt sich aus den zahlreichen Kundenbeziehungen immer wieder ein Erweiterungs- und Folgegeschäft.
- Hohe Eigenkapitalquote und geringe Verschuldung.
- Große Kontinuität in der Führung und der Aktionärsstruktur.

## Schwächen

- Trotz der langen Unternehmenshistorie hat es artec noch nicht geschafft, über einen längeren Zeitraum zu wachsen und profitabel zu arbeiten.
- Das Geschäftsjahr 2022 und das erste Halbjahr 2023 fielen enttäuschend aus. Zudem hat artec die ursprünglichen Ziele für 2023 (Umsatz von 3 bis 4 Mio. Euro) allenfalls am unteren Ende erreicht.
- Die starke Fokussierung auf den BOS-Sektor bedingt eine Umsatzhäufung zum Jahresende und erschwert die Prognostizierbarkeit der Erträge.
- Einige Wachstumsinitiativen haben nicht den erhofften Erfolg gebracht.
- Die Kundenstruktur bedingt lange Vorfinanzierungszeiten und stellt entsprechend hohe Anforderungen an das Working-Capital.
- Die geringe Unternehmensgröße führt zu einer ausgeprägten Abhängigkeit von einzelnen Projekten, Kunden und Personen.

## Chancen

- Das rasante Wachstum der Menge an Videodaten sorgt für einen großen Bedarf an geeigneten Aufbereitungs- und Analyselösungen.
- Die Vertriebs-Pipeline ist derzeit sehr gut gefüllt und enthält mehrere mögliche Großaufträge in beiden Geschäftsbereichen.
- Durch die Integration von KI-Funktionalitäten in seine Produkte stößt artec im Markt auf eine spürbar verstärkte Nachfrage, was die Kundengewinnung deutlich beschleunigen könnte.
- Wegen der strikten Kostendisziplin dürfte künftiges Umsatzwachstum mit steigender Profitabilität einhergehen.
- Mit seinem Produkt- und Technologieportfolio könnte artec zum Übernahmeziel werden.

## Risiken

- Der konjunkturelle Abschwung könnte die Nachfrage gewerblicher Kunden dämpfen.
- Die Haushaltskrise des Bundes könnte auch die BOS-Budgets belasten.
- Eine Beschleunigung und Verstetigung des Wachstums ist nicht gesichert.
- Ein Verfehlen der Wachstumspläne könnte die Einwerbung zusätzlichen Kapitals erfordern.
- Die Vermögensstruktur (latente Steuern, aktivierte Eigenleistungen) könnte im Krisenfall zu einer Zusatzbelastung werden.
- Wegen der knappen Ressourcen könnte artec gegenüber finanzkräftigen Konkurrenten technologisch ins Hintertreffen geraten.

# Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

## Bilanzprognose

| Mio. Euro | 2022 Ist | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **AKTIVA** | | | | | | | | | |
| I. AV Summe | 2,70 | 2,59 | 2,51 | 2,45 | 2,40 | 2,37 | 2,35 | 2,33 | 2,31 |
| 1. Immat. VG | 1,89 | 1,78 | 1,71 | 1,66 | 1,62 | 1,59 | 1,57 | 1,56 | 1,55 |
| 2. Sachanlagen | 0,16 | 0,15 | 0,16 | 0,16 | 0,17 | 0,17 | 0,18 | 0,18 | 0,18 |
| II. UV Summe | 0,56 | 0,51 | 0,53 | 0,72 | 1,10 | 1,57 | 2,20 | 2,91 | 3,77 |
| **PASSIVA** | | | | | | | | | |
| I. Eigenkapital | 2,69 | 2,45 | 2,38 | 2,51 | 2,81 | 3,20 | 3,76 | 4,41 | 5,20 |
| 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 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,01 | 0,01 |
| 2. Kurzfristiges FK | 0,51 | 0,57 | 0,57 | 0,56 | 0,59 | 0,62 | 0,65 | 0,69 | 0,73 |
| **BILANZSUMME** | **3,28** | **3,11** | **3,05** | **3,19** | **3,52** | **3,96** | **4,56** | **5,26** | **6,10** |

## GUV-Prognose

| Mio. Euro | 2022 Ist | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Umsatzerlöse | 2,50 | 3,00 | 3,60 | 4,32 | 5,18 | 5,96 | 6,86 | 7,54 | 8,30 |
| Gesamtleistung | 2,85 | 3,31 | 3,92 | 4,62 | 5,46 | 6,22 | 7,09 | 7,76 | 8,49 |
| Rohertrag | 2,01 | 2,23 | 2,62 | 3,06 | 3,60 | 4,07 | 4,63 | 5,04 | 5,51 |
| EBITDA | 0,15 | 0,33 | 0,49 | 0,66 | 0,88 | 1,11 | 1,40 | 1,63 | 1,89 |
| EBIT | -0,55 | -0,24 | -0,05 | 0,14 | 0,38 | 0,62 | 0,91 | 1,14 | 1,41 |
| EBT | -0,55 | -0,25 | -0,07 | 0,12 | 0,36 | 0,60 | 0,89 | 1,13 | 1,39 |
| JÜ (vor Ant. Dritter) | -1,05 | -0,24 | -0,07 | 0,11 | 0,34 | 0,57 | 0,84 | 1,07 | 1,32 |
| JÜ | -1,05 | -0,24 | -0,07 | 0,11 | 0,34 | 0,57 | 0,84 | 1,07 | 1,32 |
| EPS | -0,37 | -0,08 | -0,02 | 0,04 | 0,12 | 0,20 | 0,30 | 0,37 | 0,46 |

# Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

## Cashflow-Prognose

| Mio. Euro | 2022 Ist | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| CF operativ | 0,23 | 0,22 | 0,55 | 0,61 | 0,82 | 1,03 | 1,29 | 1,51 | 1,75 |
| CF aus Investition | -0,44 | -0,45 | -0,46 | -0,46 | -0,46 | -0,46 | -0,47 | -0,46 | -0,46 |
| CF Finanzierung | -0,06 | 0,05 | -0,02 | -0,01 | -0,04 | -0,17 | -0,28 | -0,42 | -0,53 |
| Liquidität Jahresanfa. | 0,52 | 0,25 | 0,06 | 0,14 | 0,28 | 0,59 | 0,98 | 1,52 | 2,14 |
| Liquidität Jahresende | 0,25 | 0,06 | 0,14 | 0,28 | 0,59 | 0,98 | 1,52 | 2,14 | 2,89 |

## Kennzahlen

| Prozent | 2022 Ist | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Umsatzwachstum | -1,6% | 19,8% | 20,0% | 20,0% | 20,0% | 15,0% | 15,0% | 10,0% | 10,0% |
| Rohertragsmarge | 80,3% | 74,5% | 72,8% | 70,9% | 69,4% | 68,3% | 67,5% | 66,9% | 66,4% |
| EBITDA-Marge | 5,8% | 11,1% | 13,5% | 15,2% | 17,1% | 18,6% | 20,4% | 21,6% | 22,8% |
| EBIT-Marge | -22,0% | -7,8% | -1,4% | 3,2% | 7,3% | 10,3% | 13,2% | 15,1% | 17,0% |
| EBT-Marge | -22,0% | -8,5% | -2,1% | 2,7% | 7,0% | 10,0% | 13,0% | 14,9% | 16,8% |
| Netto-Marge (n.A.D.) | -41,8% | -8,1% | -2,0% | 2,6% | 6,6% | 9,5% | 12,3% | 14,2% | 16,0% |

# Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

| | Ewiges Cashflow-Wachstum | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| WACC | **2,0%** | **1,5%** | **1,0%** | **0,5%** | **0,0%** |
| **8,1%** | 3,83 | 3,61 | 3,41 | 3,25 | 3,10 |
| **8,6%** | 3,50 | 3,31 | 3,15 | 3,00 | 2,88 |
| **9,1%** | 3,21 | 3,05 | **2,91** | 2,79 | 2,68 |
| **9,6%** | 2,96 | 2,82 | 2,70 | 2,60 | 2,51 |
| **10,1%** | 2,74 | 2,62 | 2,52 | 2,43 | 2,35 |

# 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.

*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: 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 16.01.2024 um 9:26 Uhr fertiggestellt und am 16.01.2024 um 9:30 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 |
|---|---|---|---|
| 10.10.2023 | Speculative Buy | 3,10 Euro | 1), 3), 4) |
| 31.05.2023 | Speculative Buy | 3,00 Euro | 1), 3) |
| 27.10.2022 | Speculative Buy | 3,60 Euro | 1), 3), 4) |
| 05.05.2022 | Speculative Buy | 4,00 Euro | 1), 3) |
| 14.03.2022 | Speculative Buy | 4,50 Euro | 1), 3) |

In den nächsten zwölf Monaten wird die sc-consult GmbH zu dem analysierten Unternehmen voraussichtlich folgende Finanzanalysen erstellen: Zwei Updates und ein 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.