

29. April 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

The NAGA Group AG

Wichtigen Meilenstein für die Fusion mit CAPEX.com erreicht

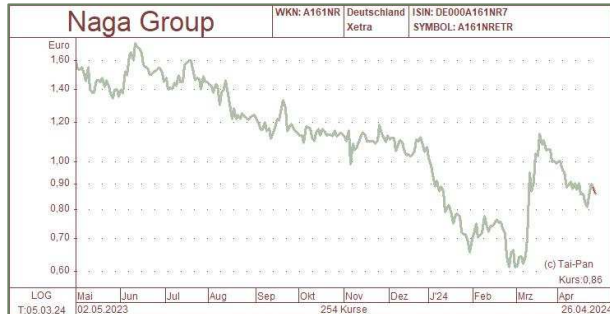
Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 0,86 € | Kursziel: 1,40 € (unverändert)

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 Entwicklung



Stammdaten

| | |
|-------------------------------|---------------------|
| Sitz: | Hamburg |
| Branche: | Fintech |
| Mitarbeiter: | >250* |
| Rechnungslegung: | IFRS |
| Ticker: | N4G:GR |
| ISIN: | DE000A161NR7 |
| Kurs: | 0,86 Euro |
| Marktsegment: | Scale |
| Aktienzahl: | ca. 232 Mio. Stück* |
| Market Cap: | 199,6 Mio. Euro* |
| Enterprise Value: | 205,3 Mio. Euro* |
| Free-Float: | 9,2 %* |
| Kurs Hoch/Tief (12 M): | 1,82 / 0,60 Euro |
| Ø Umsatz (12 M Xetra): | 14,8 Tsd. Euro |

| GJ-Ende: 31.12.** | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------------|--------|-------|-------|
| Umsatz (Mio. Euro) | 45,5 | 75,6 | 101,7 |
| EBITDA (Mio. Euro) | 7,0 | 7,4 | 14,5 |
| Jahresüberschuss | -2,4 | -5,5 | 3,6 |
| EpS | -0,01 | -0,02 | 0,02 |
| Dividende je Aktie | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Umsatzwachstum | -12,4% | 66,2% | 34,5% |
| Gewinnwachstum | - | - | - |
| KUV | 4,39 | 2,64 | 1,96 |
| KGV | - | - | 55,9 |
| KCF | - | - | 24,5 |
| EV / EBITDA | 29,4 | 27,7 | 14,2 |

*nach Fusion; **ab 2024 auf Als-ob-Basis mit Key Way Group/CAPEX.com;

Hohe Zustimmung zur Fusion

Zur Abstimmung über die Fusion mit CAPEX.com hat NAGA am 12. April eine außerordentliche Hauptversammlung abgehalten, die dem Vorhaben mit einer sehr hohen Quote von 99,81 Prozent zugestimmt hat. Als nächster Schritt steht die Eintragung in das Handelsregister an, außerdem müssen die Aufsichtsbehörden noch grünes Licht für den Zusammenschluss geben. Da die Akteure die erforderlichen Prüfprozesse bereits in der Vergangenheit erfolgreich durchlaufen haben, sollte das aber keine große Hürde darstellen.

Umfangreiche Synergien

Mit der Fusion wird das Managementteam deutlich erweitert, zugleich werden die realisierbaren Kosteneinsparungen im operativen Bereich auf mehr als 10 Mio. Euro pro Jahr taxiert. Auch darüber hinaus bieten sich umfangreiche Synergien: Durch die Kombination der Stärken der beiden Gesellschaften in der Kundenakquise (NAGA) bzw. der Einnahmengenerierung aus Kundenbeziehungen (CAPEX) soll der Customer Lifetime Value (CLV) insgesamt deutlich zunehmen. Außerdem ergänzt sich die internationale Positionierung der Fusionspartner perfekt, da NAGA bisher schwerpunktmäßig in Europa (und einigen Schwellenländern) aktiv war, während CAPEX in zahlreichen Ländern Mittel- und Südamerikas, Afrikas und Asiens gut positioniert ist. Das fusionierte Unternehmen verfügt über neun Lizenzen für verschiedene Märkte (sowie zwei weitere im Genehmigungsverfahren) und zwölf Niederlassungen auf mehreren Kontinenten, so dass mehr als 100 Länder mit der Finanzplattform adressiert werden können.

Ehrgeizige Wachstumsziele

Mit einer fortgesetzten Marktdurchdringung und der Erschließung neuer Märkte soll die Nutzerbasis stark ausgebaut werden, von aktuell 1,6 Mio. auf über 5 Mio. bis 2025/26. Das soll sich auch entsprechend positiv in den Erlösen niederschlagen, die sich in den

| Mio. Euro | 12 2023 | 12 2024 | 12 2025 | 12 2026 | 12 2027 | 12 2028 | 12 2029 | 12 2030 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Umsatzerlöse | 45,5 | 75,6 | 101,7 | 128,2 | 160,2 | 198,3 | 234,9 | 266,1 |
| Umsatzwachstum | | 66,2% | 34,5% | 26,1% | 25,0% | 23,8% | 18,5% | 13,3% |
| EBITDA | 7,0 | 7,4 | 14,5 | 24,0 | 34,4 | 46,0 | 55,3 | 62,4 |
| EBIT | -1,4 | -4,4 | 3,5 | 13,7 | 25,3 | 37,0 | 50,2 | 57,3 |
| Steuersatz | 0,0% | 0,0% | 5,0% | 5,0% | 10,0% | 25,0% | 30,0% | 30,0% |
| Adaptierte Steuerzahlungen | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,7 | 2,5 | 9,2 | 15,1 | 17,2 |
| NOPAT | -1,4 | -4,4 | 3,3 | 13,0 | 22,7 | 27,7 | 35,1 | 40,1 |
| + Abschreibungen & Amortisation | 8,4 | 11,8 | 11,0 | 10,3 | 9,1 | 9,1 | 5,1 | 5,1 |
| + Zunahme langfr. Rückstellungen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| + Sonstiges | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Operativer Brutto Cashflow | 7,0 | 7,4 | 14,3 | 23,3 | 31,8 | 36,8 | 40,3 | 45,2 |
| - Zunahme Net Working Capital | -9,0 | -5,5 | -6,6 | -4,5 | -4,8 | -3,0 | -1,2 | -1,3 |
| - Investitionen AV | -3,9 | -4,5 | -4,7 | -4,9 | -4,8 | -4,6 | -4,3 | -4,0 |
| Free Cashflow | -5,9 | -2,6 | 3,0 | 13,9 | 22,3 | 29,2 | 34,8 | 39,9 |

SMC-Schätzmodell, ab 2024 Als-ob-Betrachtung inklusive Key Way / CAPEX

nächsten drei Jahren auf 250 Mio. US-Dollar summieren sollen. Eine Schlüsselrolle kommt dabei der für das laufende Jahr vorgesehenen Integration der Lösungen für die verschiedenen Segmente – Brokerage, Krypto, Neo-Banking und persönliche Finanzverwaltung – in einer „Financial-SuperApp“ zu, die einen wesentlichen Beitrag zur Verbesserung des CLV leisten kann, da die Kunden sehr einfach auf ein deutlich erweitertes Leistungspaket zurückgreifen können. Generell betont der neue CEO Octavian Patrascu die große Bedeutung der technologischen Plattform für das künftige Wachstum. NAGA sieht sich hier in einer führenden Position, die mit der Weiterentwicklung der Lösungen noch ausgebaut werden soll.

Hohes Wachstums- und Margenpotenzial

Wir sehen die Marktposition von NAGA durch die Fusion deutlich gestärkt. Insofern stufen wir die hohe Zustimmung der Hauptversammlung als ein sehr positives Signal ein. In unserem Update vom 5. März hatten wir bereits die Geschäftsentwicklung für einen fusionierten Konzern geschätzt. Wir trauen der neuen NAGA Group nach dem Integrationsjahr 2024 in den

nächsten beiden Finanzperioden ein durchschnittliches Umsatzwachstum von 30 Prozent p.a. auf Erlöse in Höhe von 128 Mio. Euro im Jahr 2026 zu. Dann sollte das Unternehmen schon sehr profitabel wirtschaften, mit einer geschätzten EBITDA-Marge von 18,7 Prozent und einer EBIT-Marge von 10,6 Prozent. Zum aktuellen Zeitpunkt sehen wir keinen Anlass für Änderungen an diesen Schätzungen. Die oben abgebildete Tabelle zeigt die aus unseren Annahmen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Daten im Detailprognosezeitraum. Weitere Details zur geschätzten Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung enthält der Anhang.

Kursziel weiterhin 1,40 Euro

Die Rahmenparameter unseres Modells sind unverändert. Wir rechnen weiterhin mit einer voll verwässerten Aktienzahl von 232 Mio. (nach Fusion) sowie mit einem unveränderten Diskontierungszins (WACC) von 8,5 Prozent und, zur Ermittlung des Terminal Value, mit einem Sicherheitsabschlag von 20 Prozent auf die Zielmarge in Verbindung mit einer „ewigen“ Wachstumsrate von 1 Prozent. Aus dem Modell resultiert ein fairer Wert von 1,39 Euro je Aktie, weshalb sich unser Kursziel weiterhin auf 1,40 Euro beläuft (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung fin-

det sich im Anhang). Damit sehen wir aktuell ein Aufwärtspotenzial von mehr als 60 Prozent. Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) jetzt mit fünf Punkten (bislang: 6 Punkte) ein. Die Reduktion resultiert aus den erzielten Fortschritten bei der Umsetzung der Finanzierungsmaßnahmen und dem Hauptversammlungsbeschluss für die Fusion. Bis zum Abschluss der Fusion und der Erstellung konsolidierter Konzernzahlen bleibt das Schätzrisiko aber weiterhin überdurchschnittlich.

Fazit

Die Zustimmung der Hauptversammlung zu der Fusion von NAGA und CAPEX.com stellt einen wichtigen Meilenstein auf dem Weg zum Abschluss der Transaktion sowie für die weitere Unternehmensentwicklung dar. Nach der Eintragung des Beschlusses in das Handelsregister steht noch die Freigabe durch die Aufsichtsbehörden an, was wir aber nicht als eine große Hürde sehen.

NAGAs Marktposition wird durch den Zusammenschluss deutlich gestärkt, was sich in den nächsten Jahren positiv in den Wachstumszahlen niederschlagen sollte. Das Management strebt an, die Nutzerbasis von aktuell 1,6 Mio. bis 2025/26 auf über 5 Mio. zu steigern und will in Summe der nächsten drei Jahre mehr als 250 Mio. US-Dollar umsetzen.

Auch wir sehen Potenzial für ein sehr dynamisches Umsatzwachstum und eine deutliche Margensteigerung und haben das in unserem Bewertungsmodell abgebildet. An unseren Schätzungen von Anfang März, die wir bereits für die fusionierte Gesellschaft erstellt hatten, haben wir aktuell keine Änderung vorgenommen, so dass unser Kursziel unverändert bei 1,40 Euro liegt.

Damit sorgt das hohe Wachstums- und Margenpotenzial aus unserer Sicht für ein erhebliches Aufwärtspotenzial für die Aktie. Unser Urteil lautet auf der Basis weiterhin „Speculative Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Versiertes Managementteam mit hoher Kompetenz in den Bereichen FinTech und Brokerage. Durch die Fusion mit der CAPEX wird das Team weiter gestärkt und die Organisationsstruktur ausgebaut. Unter anderem gewinnt NAGA mit Octavian Patrascu einen CEO mit starkem Track-Record.
- Breit aufgestellte und technologisch ausgereifte Finanzplattform mit hervorragender Skalierbarkeit dank weitreichender Automatisierung.
- Mit der App NAGA Pay und der Krypto-Plattform NAGAX hat sich das Unternehmen in den letzten zwei Jahren in zwei potenzialträchtigen Marktsegmenten stark positioniert.
- Mehrere renommierte Ankeraktionäre.

Chancen

- Durch den Zusammenschluss mit CAPEX stößt NAGA in eine andere Größendimension vor. Mit der Realisierung der in Aussicht gestellten Synergien in Höhe von 10 Mio. US-Dollar p.a. könnten die Profitabilität und der Cashflow erheblich verbessert werden.
- Die wesentlichen Elemente der Technologie sind inzwischen entwickelt, daher sollten die Kosten der Produktentwicklung künftig nur noch deutlich unterproportional zulegen.
- Die Lösungen für die Bereiche Brokerage, Social Trading, Krypto und Payment werden 2024 zu einer Super-App zusammengeführt, was die weitere Vermarktung stimulieren sollte.
- Der Umsatz soll in den nächsten Jahren dank einem hohen Cross-Selling-Potenzial zwischen den Lösungen von NAGA und CAPEX und der geplanten Expansion in Schwellenländern stark steigen. Das Erreichen dieser Ziele würde mutmaßlich mit einer kräftigen Gewinnsteigerung einhergehen.

Schwächen

- Trotz einer starken Verbesserung des EBITDA war der Free-Cashflow – zumindest im ersten Halbjahr 2023 – wegen eines hohen Forderungsaufbaus noch deutlich negativ.
- Umsatz und Profitabilität hängen stark von den Handelsaktivitäten ab, die wiederum durch die Kapitalmarktentwicklung determiniert werden. Die Gesellschaft hat darauf nur begrenzten Einfluss.
- Sehr hoher Anteil der immateriellen Vermögenswerte in der Bilanz (75 Prozent zum 30.06.23).
- Komplexes Regulierungsumfeld.
- Der Abschluss der Fusion mit CAPEX würde eine hohe Verwässerung für Altaktionäre bedeuten.
- Die öffentlich verfügbare Datenbasis zu CAPEX ist noch gering.

Risiken

- Die Fusion könnte von den Aufsichtsbehörden nicht genehmigt werden (dieses Szenario halten wir allerdings für unwahrscheinlich).
- Die Integration von NAGA und CAPEX könnte die anvisierten Ziele – insbesondere Synergien in Höhe von 10 Mio. USD p.a. – verfehlen.
- Das schwierige Umfeld im Brokerage-Markt könnte noch länger anhalten und die Wettbewerbsintensität weiter verschärfen.
- Die simultane Expansion in mehreren ausländischen Märkten sorgt für eine erhöhte Komplexität und für zahlreiche länderspezifische Risiken.
- Entwickelt sich das Brokerage-Geschäft nicht wie geplant, kann das zu erheblichen Goodwill-Abschreibungen führen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose*

| Mio. Euro | 2022 Ist | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| AKTIVA | | | | | | | | | |
| I. AV Summe | 113,0 | 111,5 | 264,2 | 258,0 | 252,5 | 248,2 | 243,7 | 242,9 | 241,7 |
| 1. Immat. VG | 112,2 | 110,6 | 263,3 | 256,9 | 251,3 | 246,8 | 242,0 | 241,0 | 239,5 |
| 2. Sachanlagen | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,4 | 1,6 | 1,9 |
| II. UV Summe | 32,5 | 35,1 | 47,3 | 59,7 | 81,7 | 112,5 | 139,2 | 159,8 | 177,3 |
| PASSIVA | | | | | | | | | |
| I. Eigenkapital | 129,8 | 127,3 | 299,8 | 303,4 | 316,7 | 340,0 | 359,2 | 375,5 | 387,9 |
| II. Rückstellungen | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| III. Fremdkapital | | | | | | | | | |
| 1. Langfristiges FK | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| 2. Kurzfristiges FK | 15,2 | 18,7 | 11,1 | 13,7 | 16,9 | 20,1 | 23,1 | 26,6 | 30,6 |
| BILANZSUMME | 145,6 | 146,6 | 311,5 | 317,6 | 334,2 | 360,7 | 382,9 | 402,6 | 419,0 |

GUV-Prognose*

| Mio. Euro | 2022 Ist | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|-----------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatzerlöse | 52,0 | 45,5 | 75,6 | 101,7 | 128,2 | 160,2 | 198,3 | 234,9 | 266,1 |
| Gesamtleistung | 58,4 | 47,9 | 77,6 | 103,7 | 130,2 | 162,2 | 200,3 | 236,9 | 268,1 |
| Rohhertrag | 51,0 | 29,9 | 58,7 | 78,2 | 98,2 | 122,2 | 150,7 | 178,2 | 201,6 |
| EBITDA | -11,2 | 7,0 | 7,4 | 14,5 | 24,0 | 34,4 | 46,0 | 55,3 | 62,4 |
| EBIT | -32,4 | -1,4 | -4,4 | 3,5 | 13,7 | 25,3 | 37,0 | 50,2 | 57,3 |
| EBT | -33,3 | -2,4 | -5,5 | 3,8 | 14,0 | 25,9 | 38,0 | 51,7 | 59,1 |
| JÜ (vor Ant. Dritter) | -33,3 | -2,4 | -5,5 | 3,6 | 13,3 | 23,3 | 28,5 | 36,2 | 41,4 |
| JÜ | -33,3 | -2,4 | -5,5 | 3,6 | 13,3 | 23,3 | 28,5 | 36,2 | 41,4 |
| EPS | -0,62 | -0,01 | -0,02 | 0,02 | 0,06 | 0,10 | 0,12 | 0,16 | 0,18 |

*bis 2023 einschließlich NAGA stand-alone, ab 2024 auf Als-ob-Basis inklusive Key Way / CAPEX

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose*

| Mio. Euro | 2022 Ist | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|------------------------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CF operativ | -17,4 | -4,0 | -0,5 | 8,1 | 19,3 | 27,8 | 34,8 | 40,3 | 45,3 |
| CF aus Investition | 9,1 | -3,9 | -4,5 | -4,7 | -4,9 | -4,8 | -4,6 | -4,3 | -4,0 |
| CF Finanzierung | 1,0 | 8,9 | 9,6 | -0,2 | -0,2 | -0,2 | -9,5 | -20,1 | -29,1 |
| Liquidität Jahresanfa. | 8,6 | 1,3 | 2,3 | 6,9 | 10,2 | 24,5 | 47,3 | 68,0 | 83,9 |
| Liquidität Jahresende | 1,3 | 2,3 | 6,9 | 10,2 | 24,5 | 47,3 | 68,0 | 83,9 | 96,1 |

Kennzahlen*

| Prozent | 2022 Ist | 2023e | 2024e | 2025e | 2026e | 2027e | 2028e | 2029e | 2030e |
|----------------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Umsatzwachstum | -1,7% | -12,4% | 66,2% | 34,5% | 26,1% | 25,0% | 23,8% | 18,5% | 13,3% |
| EBITDA-Marge | -21,6% | 15,4% | 9,8% | 14,3% | 18,7% | 21,4% | 23,2% | 23,6% | 23,5% |
| EBIT-Marge | -62,3% | -3,1% | -5,8% | 3,4% | 10,6% | 15,8% | 18,6% | 21,4% | 21,5% |
| EBT-Marge | -64,2% | -5,3% | -7,3% | 3,7% | 10,9% | 16,2% | 19,2% | 22,0% | 22,2% |
| Netto-Marge (n.A.D.) | -64,2% | -5,3% | -7,3% | 3,5% | 10,4% | 14,6% | 14,4% | 15,4% | 15,5% |

*bis 2023 einschließlich NAGA stand-alone, ab 2024 auf Als-ob-Basis inklusive Key Way / CAPEX

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

| WACC | Ewiges Cashflow-Wachstum | | | | |
|------|--------------------------|------|------|------|------|
| | 2,0% | 1,5% | 1,0% | 0,5% | 0,0% |
| 7,5% | 1,88 | 1,76 | 1,65 | 1,56 | 1,48 |
| 8,0% | 1,70 | 1,60 | 1,51 | 1,43 | 1,37 |
| 8,5% | 1,55 | 1,47 | 1,39 | 1,33 | 1,27 |
| 9,0% | 1,42 | 1,35 | 1,29 | 1,23 | 1,18 |
| 9,5% | 1,31 | 1,25 | 1,19 | 1,15 | 1,10 |

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: 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.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 27.04.2024 um 15:35 Uhr fertiggestellt und am 29.04.2024 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 |
|------------|------------------|------------|---------------------|
| 05.03.2024 | Speculative Buy | 1,40 Euro | 1), 3), 4) |
| 13.11.2023 | Hold | 2,80 Euro | 1), 3) |
| 14.04.2023 | Hold | 3,60 Euro | 1), 3), 4) |
| 14.02.2023 | Hold | 4,10 Euro | 1), 3) |
| 26.01.2023 | Hold | 3,40 Euro | 1), 3) |
| 31.10.2022 | Hold | 3,40 Euro | 1), 3), 4) |
| 29.04.2022 | Buy | 11,20 Euro | 1), 3) |

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