

14. Dezember 2023
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

IGP Advantag AG

Geschäftsmodell wird risikoärmer ausgerichtet

Urteil: Speculative Buy (unverändert) | **Kurs:** 0,37 € | **Kursziel:** 1,20 € (zuvor: 1,90 €)

Analyst: Dipl. Volkswirt 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

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Berlin
Branche:	Baudienstleistungen
Mitarbeiter:	über 350 (inkl. Partner)
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A1EWVR2
Ticker:	A62:GR
Kurs:	0,37 Euro
Marktsegment:	Primärmarkt D-dorf
Aktienanzahl:	27,7 Mio. Stück
Market-Cap:	10,3 Mio. Euro
Enterprise Value:	25,3 Mio. Euro
Free Float:	ca. 8 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	1,85 / 0,30 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	2,9 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2022	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	56,5	68,7	72,3
EBIT (Mio. Euro)	-1,9	-5,6	-1,4
Jahresüberschuss	-2,8	-7,0	-2,0
EpS	-0,10	-0,25	-0,07
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	14,5%	21,6%	5,2%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	0,18	0,15	0,14
KGV	-	-	-
KCF	-	-	277,9
EV / EBITDA	25,1	9,1	22,9
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Projektgeschäft ist insolvent

Ende letzter Woche hat IGP mitgeteilt, dass die Tochter Net Zero Development GmbH wegen der drohenden Zahlungsunfähigkeit die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens beantragen wird. Die Gesellschaft war als Dienstleister (Service Developer) für Projektgesellschaften tätig, hatte ihren Schwerpunkt zuletzt aber in der Tätigkeit als Generalübernehmer für drei größere Projekte, darunter zwei große Neubauprojekte in Berlin und Nordrhein-Westfalen. Damit war sie innerhalb des IGP-Konzerns der durch die massiv gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten bedingten Krise des Immobiliensektors besonders ausgesetzt. Insbesondere konnten hierdurch die beiden großen Neubauprojekte, bei denen es seit nun fast anderthalb Jahren trotz zahlreicher Versuche Stillstand gibt, nicht realisiert werden. Eine Fortführung des Geschäfts wäre unter diesen Umständen nur durch eine erhebliche Querfinanzierung innerhalb des Konzerns möglich gewesen. Da aber ein Ende des Stillstands und damit auch die Erzielung von Erlösen und Deckungsbeiträgen derzeit nicht absehbar ist, hat IGP beschlossen, keine weiteren Risiken einzugehen und sich aus dem Geschäft als Generalübernehmer für Neubauten zurückzuziehen. Demgegenüber soll das Geschäft als Service Developer auch zukünftig, dann aber für Gewerbe- und Wohnbauten über die IGP Ingenieur GmbH und für Gesundheitsimmobilien über die IGP Med GmbH, angeboten werden. Als Generalübernehmer wird IGP nur noch im Bereich Sanierung von Hotelimmobilien tätig bleiben, in dem die Tochter Gräf Hotel- und Objektausstattung erfolgreich aktiv ist, und in dem die Projektvolumina – und damit auch die Risiken – mit maximal 5 bis 15 Mio. Euro nur bei einem Bruchteil dessen liegen, was im Neubau üblich ist.

Deutliche bilanzielle Auswirkungen

Ergebnisseitig wird sich die Insolvenz im diesjährigen Abschluss vor allem in einer Sonderabschreibung des Firmenwertes, der im Rahmen des Reverse-Takeover der Net Zero Development GmbH (damals noch als

IGP Projekt GmbH) Ende 2019 entstanden war und der sich zuletzt auf 5,2 Mio. Euro belaufen hat, niederschlagen. Darüber hinaus berichtet IGP von 0,3 Mio. Euro, die an liquiditätswirksamen Wertberichtigungen zusätzlich anfallen werden. Eine sehr deutliche Änderung wird die Bilanz erfahren, die zuletzt durch die Aktivierung der Leistungen als Generalübernehmer (in Form unfertiger Leistungen) eine massive Verlängerung erfahren hatte. Da diesen Aktiva Verbindlichkeiten gegenüber Nachunternehmern gegenüberstehen, wird diese Bilanzverkürzung nach Aussage des Vorstands weitgehend ergebnisneutral erfolgen.

Projekt Fürstenwalde nicht betroffen

Von der Entwicklung nicht betroffen ist zunächst das eigene Projekt in Fürstenwalde, wo sich nach dem Teilverkauf noch zwei Bestandsgebäude des Jagd-Schloss-Ensembles im Besitz der IGP-Tochter CFV GmbH befinden. Ob die IGP das Projekt mit einem Partner weiterbetreibt, oder einen vorzeitigen Exit sucht, ist noch nicht final entschieden, das Unternehmen betont aber, künftig keine Projektentwicklung auf eigene Rechnung mehr betreiben zu wollen.

Konzentration auf Dienstleistungen

Durch den Rückzug aus dem Generalübernehmergeschäft fokussiert sich IGP künftig noch stärker auf den Kernbereich baunaher Dienstleistungen. Hierzu berichtet das Unternehmen auf Nachfrage weiter von einer guten Auftragsituation und einer soliden Auslastung. Besonders positiv entwickelt sich die erst letztes Jahr akquirierte Tochter Gräf Hotel- und Objektausstattungs GmbH, zudem zeigt sich das Management mit der Marktresonanz auf das neue Angebot der IGP Greensolutions GmbH zufrieden.

Modellumbau erforderlich

Im Hinblick auf die diesjährige Konzern-GuV wird die Insolvenz der Net Zero Development GmbH wegen des späten Zeitpunkts mit Ausnahme der genannten Abschreibungen keine größeren Veränderungen bringen, bezüglich der angepeilten Gesamtleistung (zwischen 68 und 76 Mio. Euro) sieht sich IGP weiter auf Kurs. Wir haben deswegen unsere Schätzungen

für 2023 weitgehend unverändert gelassen und lediglich die Abschreibungen und Wertberichtigungen zusätzlich angesetzt. Damit erwarten wir für dieses Jahr bei einem Umsatz von 68,7 Mio. Euro ein EBITDA von 2,8 Mio. Euro, ein EBIT von -5,6 Mio. Euro und ein Nachsteuerergebnis von -7,0 Mio. Euro. Für die nächsten Jahre haben wir nun die Umsätze und Aufwände des Projektgeschäfts eliminiert, dafür aber die Beiträge des Zertifikatehandels und des Geschäfts mit der Hotelsanierung, die wir bisher unterschätzt hatten, etwas angehoben. In Summe ergibt sich daraus eine reduzierte Umsatzreihe, gleichzeitig bedingt die Eliminierung des Geschäfts als Generalübernehmer den Wegfall hoher Vorleistungen, die in der GuV als durchlaufender Posten erfasst waren. Daher liegen die Materialaufwands- und die SBA-Quote nun niedriger, während die Personalintensität gestiegen ist. Allerdings handelt es sich hierbei lediglich um Tendenzaussagen und überschlägige Schätzungen, eine genauere Abbildung wird uns erst möglich sein, wenn die ersten Abschlüsse in der neuen Form vorliegen.

Rahmenparameter angepasst

Der Ausstieg aus den Aktivitäten als Generalübernehmer für Neubauten und aus der Projektentwicklung auf eigene Rechnung bedingt auch eine Veränderung der Risikostruktur des Geschäftsmodells und der Kapitalstruktur. Dementsprechend haben wir den Betafaktor von zuvor 1,5 auf 1,3 abgesenkt, was in Kombination mit den unveränderten Annahmen bezüglich des risikolosen Zinssatzes (2,5 Prozent) und der Marktrisikoprämie (5,8 Prozent) nach CAPM zu Eigenkapitalkosten von 10,0 Prozent führt. Zudem haben die reduzierten Schätzungen und die außerordentliche Abschreibung des Eigenkapital innerhalb des Modells geschmälert, woraus sich eine höhere Gewichtung des Fremdkapitals (60 statt 45 Prozent) ergibt. Bei einem FK-Zins von 5,5 Prozent und einem Steuersatz für das Tax-Shield von 33,0 Prozent resultiert daraus ein Gesamtkapitalkostensatz (WACC) von 6,2 Prozent (bisher: 7,8 Prozent). Da wir zudem nur noch mit den leichter zu kalkulierenden Dienstleistungsmargen rechnen und hier sehr zurückhaltend agieren (die Ziel-EBIT-Marge für 2030 liegt bei lediglich 4,2 Prozent), verzichten wir fortan auf

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	68,7	72,3	78,2	84,7	93,2	101,8	110,3	119,6
Umsatzwachstum		5,2%	8,1%	8,3%	10,1%	9,2%	8,4%	8,4%
EBIT-Marge	-8,2%	-2,0%	-1,3%	-0,7%	1,4%	2,8%	3,5%	4,2%
EBIT	-5,6	-1,4	-1,0	-0,6	1,3	2,8	3,9	5,1
Steuersatz	-	-	-	-	132,6%	62,6%	52,5%	47,4%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,6	0,0	0,0	0,1	1,7	1,8	2,1	2,4
NOPAT	-6,2	-1,4	-1,0	-0,7	-0,4	1,1	1,9	2,7
+ Abschreibungen & Amortisation	8,4	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,6
+ Zunahme langfr. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
+ Sonstiges	-5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operativer Brutto Cashflow	-2,8	1,1	1,5	1,8	2,1	3,6	4,4	5,2
- Zunahme Net Working Capital	-0,9	-0,5	-1,1	-1,2	-1,3	-1,4	-1,5	-1,6
- Investitionen AV	4,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6
Free Cashflow	0,8	0,1	0,0	0,1	0,3	1,6	2,3	3,0

SMC Schätzmodell

den Sicherheitsabschlag bei der Berechnung des Terminal Value.

Neues Kursziel: 1,20 Euro

Durch die Änderungen hat sich der von uns ermittelte faire Wert auf 34,3 Mio. Euro bzw. auf 1,24 Euro je Aktie ermäßigt, woraus wir das neue Kursziel von 1,20 Euro ableiten (bisher: 1,90 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Unverändert geblieben ist auch die Einstufung der Schätzunsicherheit, die wir weiter als deutlich überdurchschnittlich einschätzen (5 Punkte auf der Skala von 1 (sehr niedrig) bis 6 (sehr hoch)).

Fazit

Mit der angekündigten Insolvenz der Net Zero Development GmbH, die zuletzt vor allem als Generalübernehmer für zwei große Neubauprojekte tätig gewesen ist, muss IGP der dramatischen Lage im deutschen Immobilienmarkt Tribut zollen. Auch wenn das Unternehmen bis zuletzt bemüht war, eine Lösung für die beiden Großprojekte zu finden, hat sich deren Realisation im aktuellen Umfeld als nicht umsetzbar erwiesen. Da sich der Stillstand damit auf ungewisse Zeit fortzusetzen droht, hat IGP nun einen Schlussstrich gezogen und die Finanzierung des Ge-

schäfts eingestellt, damit ist die Gesellschaft aus den Aktivitäten als Generalübernehmer für Neubauten ausgestiegen und wird dieses Geschäftsmodell nur noch im Rahmen von Hotelsanierungsprojekten unter dem Dach der Gräf Hotel- und Objektausstattungs GmbH anbieten.

Die unmittelbaren Folgen sind überschaubar, im laufenden Jahr werden außerplanmäßige Goodwill-Abschreibungen in Höhe von 5,2 Mio. Euro anfallen, darüber hinaus spricht IGP von Wertberichtigungen in Höhe von 0,3 Mio. Euro. Für unser Modell bedeutet der Schritt allerdings, dass ein Standbein mit potenziell hohen Margen zu eliminieren war. Dies haben wir nun vollzogen, wodurch sich unser Kursziel auf 1,20 Euro ermäßigt hat. Dafür hat sich aber auch das Risikoprofil wesentlich verbessert. Fortan konzentriert sich IGP auf baunahe Dienstleistungen, auch die Projektentwicklung wird nur noch als Dienstleistung (Service Developer), aber nicht mehr als Generalübernehmer angeboten. Als Generalübernehmer wird IGP nur noch im Bereich Hotelsanierung aktiv werden, wo die Größe und Komplexität der Projekte, und damit auch die Risiken, deutlich geringer sind.

Im Dienstleistungsgeschäft liegen die Wurzeln des Konzerns, hier verfügt er über eine gute Marktposition, ein breite Kundenbasis und starke Referenzen. Ungeachtet der aktuellen Branchenkrise berichtet IGP hier von einer guten Auftrags- und Auslastungslage, in den Bereichen Hotelsanierung und energetische Sanierung sogar über eine hohe Dynamik.

Insofern ist der klare Schnitt im Hinblick auf das Generalübernehmergeschäft sowie auf das im Falle Für-

stenwalde zwar erfolgreiche, aber doch zu risikoreiche Projektentwicklungsgeschäft auf eigene Rechnung zur Risikobegrenzung im aktuellen Umfeld unseres Erachtens zu begrüßen. Da unser Kursziel trotz der Reduktion für die Aktie ein hohes Potenzial signalisiert, bestätigen wir das Urteil „Speculative Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Etablierte Position als Anbieter baunaher Dienstleistungen mit einer Vielzahl an exzellenten Referenzen und einem großen Netzwerk.
- In den letzten Jahren wurden im Kerngeschäft ein starkes Wachstum und hohe Margen erzielt.
- Der erfolgreiche Teil-Exit aus dem Fürstenwalde-Projekt sorgt 2023 für positive Ertrags- und Cash-flow-Effekte und stützt die Jahresprognose.
- Starke Marktstellung bei öffentlichen Bauvorhaben und bei planungsrechtlich anspruchsvollen Projekten.
- Stabile Aktionärsstruktur mit einer sehr großen Mehrheit in den Händen der Gründer.
- Mit dem Ausstieg aus dem Generalübernehmergeschäft und aus der eigenen Projektentwicklung wurde das Risikoprofil deutlich verbessert.

Chancen

- In den adressierten Marktsegmenten Gesundheit und Bildung ist wegen des bestehenden Investitionsrückstands bzw. der demographischen Entwicklung ein großer Baubedarf erkennbar.
- Mit der Übernahme von Gräf Gardinen wurde der Konzern durch eine leistungsstarke Einheit in einem vielversprechenden Markt gestärkt.
- Das neue Konzept IGP Green Solutions für die energetische Sanierung großer Bildungs- und Gesundheitsimmobilien stößt auf hohes Interesse.
- Der Zertifikatehandel dürfte zukünftig deutlich wachsen und zunehmend zum Ergebnis beitragen.
- Auf dem aktuellen Niveau besteht ein sehr großer Spielraum für eine Neubewertung der Aktie.

Schwächen

- Die Geschäftsentwicklung kann von einzelnen Aufträgen und deren zeitlichen Verlauf stark beeinflusst werden, was für eine erhöhte Volatilität der Erträge sorgen kann.
- In der Vergangenheit mussten die Prognosen und vorläufigen Zahlen wiederholt revidiert werden.
- Das Handelsgeschäft mit CO₂-Zertifikaten ist margenarm.
- Der Ausstieg aus dem Generalübernehmergeschäft und aus der eigenen Projektentwicklung hat die künftigen Potenziale spürbar beschnitten.
- Eine niedrige Transparenz des Geschäftsmodells und der Berichterstattung.
- Der geringe Freefloat und die niedrige Handelsliquidität schränken die Attraktivität der Aktie für größere Investoren noch ein.

Risiken

- Die noch gute Auftragsituation im Kerngeschäft könnte sich verschlechtern und die Ertragssituation von IGP beschädigen, falls die Branchenkrise länger anhält.
- Die genauen bilanziellen Folgen der Insolvenz der Net Zero Development GmbH sind noch nicht klar, zumal der Bereich zuletzt für eine massive Bilanzverlängerung gesorgt hatte.
- Der Erfolg von IGP Greensolutions mit umfassenden Sanierungskonzepten muss sich noch erweisen, bisher konnten vor allem Aufträge für die Installation von PV-Anlagen gewonnen werden.
- In Fürstenwalde besteht noch ein letztes eigenes Entwicklungsprojekt, für das eine Lösung gefunden werden muss.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	39,3	31,1	29,1	27,0	25,0	23,0	21,1	19,1	17,2
1. Immat. VG	32,2	29,4	27,3	25,2	23,1	21,0	19,0	17,0	14,9
2. Sachanlagen	0,2	0,4	0,5	0,5	0,6	0,7	0,7	0,8	0,9
II. UV Summe	33,4	51,5	50,6	50,7	51,1	52,8	54,8	57,1	59,8
PASSIVA									
I. Eigenkapital	28,5	22,5	20,5	19,4	18,8	19,3	20,3	21,5	23,1
II. Rückstellungen	5,5	7,3	7,1	6,9	6,7	6,5	6,3	6,1	5,9
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	14,3	15,3	15,3	14,2	13,1	12,0	11,0	10,0	9,0
2. Kurzfristiges FK	24,5	39,6	38,9	39,3	39,7	40,1	40,5	40,8	41,2
BILANZSUMME	72,8	84,7	81,8	79,8	78,3	78,0	78,0	78,4	79,1

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	56,5	68,7	72,3	78,2	84,7	93,2	101,8	110,3	119,6
Gesamtleistung	63,0	62,7	73,8	79,7	86,3	94,9	103,5	112,1	121,4
Rohertrag	18,4	15,8	15,8	16,9	18,2	20,3	22,1	23,5	24,9
EBITDA	1,0	2,8	1,1	1,5	1,9	3,8	5,3	6,4	7,6
EBIT	-1,9	-5,6	-1,4	-1,0	-0,6	1,3	2,8	3,9	5,1
EBT	-2,3	-6,4	-2,0	-1,6	-1,2	0,7	2,2	3,4	4,6
JÜ (vor Ant. Dritter)	-2,9	-7,0	-2,0	-1,7	-1,5	-0,2	0,8	1,6	2,4
JÜ	-2,8	-7,0	-2,0	-1,7	-1,5	-0,2	0,8	1,6	2,4
EPS	-0,10	-0,25	-0,07	-0,06	-0,05	-0,01	0,03	0,06	0,09

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	-3,5	-4,5	0,0	-0,3	-0,1	1,0	2,0	2,6	3,3
CF aus Investition	-9,5	4,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6
CF Finanzierung	13,9	0,0	-1,0	-0,3	-0,1	-0,3	-0,9	-1,4	-1,8
Liquidität Jahresanfa.	3,6	4,6	4,6	3,2	2,1	1,3	1,5	2,1	2,7
Liquidität Jahresende	4,6	4,6	3,2	2,1	1,3	1,5	2,1	2,7	3,6

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	14,5%	21,6%	5,2%	8,1%	8,3%	10,1%	9,2%	8,4%	8,4%
Rohtragsmarge	32,5%	23,0%	21,9%	21,7%	21,4%	21,8%	21,7%	21,3%	20,8%
EBITDA-Marge	1,8%	4,0%	1,5%	1,9%	2,2%	4,1%	5,3%	5,8%	6,4%
EBIT-Marge	-3,3%	-8,2%	-2,0%	-1,3%	-0,7%	1,4%	2,8%	3,5%	4,2%
EBT-Marge	-4,0%	-9,3%	-2,7%	-2,1%	-1,5%	0,7%	2,2%	3,1%	3,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	-5,0%	-10,1%	-2,8%	-2,2%	-1,8%	-0,2%	0,8%	1,5%	2,0%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,2%	2,36	2,01	1,74	1,53	1,35
5,7%	1,93	1,67	1,46	1,29	1,16
6,2%	1,60	1,40	1,24	1,10	0,99
6,7%	1,34	1,18	1,05	0,94	0,85
7,2%	1,13	1,00	0,90	0,81	0,73

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 14.12.2023 um 7:50 Uhr fertiggestellt und am 14.12.2023 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
17.10.2023	Speculative Buy	1,90 Euro	1), 3)
05.09.2023	Speculative Buy	1,90 Euro	1), 3), 4)
11.04.2023	Speculative Buy	2,40 Euro	1), 3), 4)
25.10.2022	Buy	3,00 Euro	1), 3), 4)
25.08.2022	Buy	3,00 Euro	1), 3), 4)
14.04.2022	Buy	3,60 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 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 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.