

23. August 2023
Research-Update

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Mehrfacher Gewinner
der renommierten
Refinitiv Analyst Awards

PRO DV AG

Gewinnanstieg stärker als erwartet

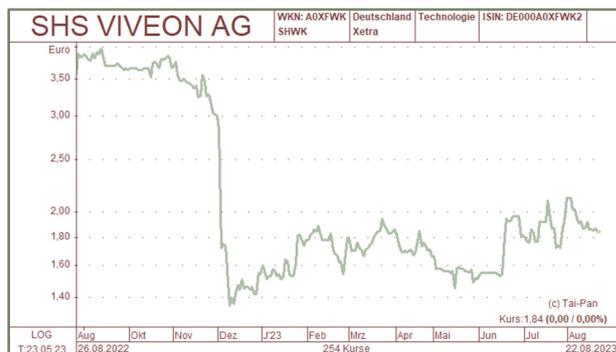
Urteil: Buy (unverändert) | **Kurs:** 0,83 € | **Kursziel:** 1,70 € (zuvor: 1,50 €)

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:	Dortmund
Branche:	IT-Services
Mitarbeiter:	32
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE0006967805
Ticker:	PDA:GR
Kurs:	0,855 Euro
Marktsegment:	m:access
Aktienanzahl:	4,3 Mio. Stück
Market-Cap:	3,6 Mio. Euro
Enterprise Value:	2,9 Mio. Euro
Free Float:	49,8 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	1,05 / 0,618 Euro
Ø Umsatz (Xetra,12M):	<1,0 Tsd. Euro / Tag

Kräftiger Ergebnissprung

Für das erste Halbjahr hat PRO DV ein EBITDA von 0,20 Mio. Euro gemeldet, 15 Prozent mehr als im – starken – Vorjahreszeitraum (damals Anstieg um 87 Prozent). Bei leicht gesunkenen Abschreibungen konnte auf der EBIT-Ebene sogar ein Zuwachs um 27 Prozent auf 0,14 Mio. Euro erreicht werden. Weitere Kennzahlen wurden nicht veröffentlicht, doch bei Abwesenheit von finanziellen Verbindlichkeiten, einem positiven Liquiditätsbestand (Jahresende: 0,66 Mio. Euro) und hohen Verlustvorträgen dürfte das Nettoergebnis sogar etwas höher als das EBIT ausgefallen sein.

Starkes Beratungsgeschäft

Demgegenüber sind die Erlöse um mehr als ein Drittel auf 1,5 Mio. Euro gesunken. Ursächlich dafür war das weitgehende Fehlen der Lizenzumsätze, die im ersten Halbjahr 2022 maßgeblich zum damaligen Umsatzwachstum um 59 Prozent beigetragen und sich im Gesamtjahr 2022 auf rund ein Drittel des Umsatzes belaufen haben. Der deutliche Rückgang dieser volatilen Erlöse hat sich wegen der marktüblich geringen Handelsmarge, die damit erzielt wird, nur im geringen Umfang auf die Ergebnisentwicklung

GJ-Ende: 31.12.	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Umsatz (Mio. Euro)	2,98	3,26	4,19	4,32	4,57	4,85
EBIT (Mio. Euro)	0,05	0,10	0,27	0,30	0,33	0,48
Jahresüberschuss	0,04	0,09	0,26	0,31	0,36	0,52
EpS	0,01	0,02	0,06	0,07	0,08	0,12
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-4,4%	9,4%	28,6%	3,0%	6,0%	6,0%
Gewinnwachstum	35,2%	125,5%	178,4%	19,9%	13,9%	46,0%
KUV	1,20	1,10	0,85	0,83	0,78	0,74
KGV	85,7	38,0	13,7	11,4	10,0	6,8
KCF	10,2	-	7,6	7,7	7,0	6,4
EV / EBIT	57,3	28,8	10,9	9,8	8,9	6,1
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

ausgewirkt. Diese profitierte stattdessen vom fortgesetzten Wachstum der Beratungsumsätze. Hier berichtet PRO DV von einer robusten Nachfrage in allen vier abgedeckten Themenbereichen (Business Continuity Management (BCM), Workforce-Management (WFM), Identity & Access Management (IAM) und Secure Modern Collaboration (SMC)) und begründet dies nicht zuletzt mit dem starken Fokus auf die Querschnittskompetenz Informationssicherheit. Damit adressiert das Unternehmen einen stark wachsenden Bedarf, was zumindest bislang ein guter Schutz gegen die gesamtwirtschaftliche Abkühlung zu sein scheint. So zeigt sich der Vorstand auch mit der aktuellen Auslastung und Auftragslage sehr zufrieden.

Geschäftszahlen	1. HJ 22	1. HJ 23	Änderung
Umsatz	2,300	1,500	-34,8%
EBITDA	0,170	0,196	+15,3%
EBITDA-Marge	7,4%	13,1%	
EBIT	0,107	0,136	+27,1%
EBIT-Marge	4,7%	9,1%	

In Mio. Euro bzw. Prozent, Quelle: Unternehmen

Positiver Cashflow

Eine Cashflow-Rechnung für das erste Halbjahr wurde ebenso wenig veröffentlicht wie eine Bilanz, doch auf Nachfrage zeigt sich PRO DV auch mit der Liquiditätsentwicklung sehr zufrieden und berichtet von einer weiter erhöhten Liquidität. Auch das Eigenkapital, das sich zum Jahresende auf 0,9 Mio. Euro belaufen hatte, dürfte sich dank dem Halbjahresgewinn erneut deutlich erhöht haben und inzwischen deutlich mehr als 60 Prozent der Bilanzsumme ausmachen.

Ausblick spürbar positiver

Für das zweite Halbjahr stellt der Vorstand eine Fortsetzung der positiven Entwicklung in Aussicht. Das Unternehmen berichtet von „fortlaufenden Projekten mit Bestandskunden und interessanten Neukundenprojekten“ und erwartet steigende Umsätze aus Lizenzverkäufen. Im Unterschied zum Geschäftsbericht 2022, in dem im Hinblick auf das Jahr 2023 noch von

einem moderaten Umsatzwachstum und einem „annähernd gleich guten Ergebnis“ wie 2022 die Rede war, geht der Vorstand nun von „einem sehr positiven weiteren Verlauf und einem weiter verbesserten Jahresumsatz und -ergebnis“ aus.

Personalwachstum wird fortgesetzt

Eine wichtige Voraussetzung des Wachstums im Beratungsgeschäft ist der Ausbau der personellen Kapazitäten, der im letzten Jahr mit einem Anstieg der Mitarbeiterzahl um 5 auf 32 gelungen war und nach Unternehmensangaben auch im ersten Halbjahr, wenn auch nicht in dem Tempo aus 2022, fortgesetzt wurde. Hierbei profitiert PRO DV auch von einer veränderten Projektstruktur, die inzwischen stärker von größeren Aufträgen, die von ganzen Projektteams bearbeitet werden, geprägt ist. Dadurch fällt es dem Unternehmen leichter, auch jüngere Kandidaten mit weniger Berufserfahrung in die Projekte zu integrieren und anzulernen, was die Flexibilität bei der Suche nach Mitarbeitern spürbar erhöht.

Ergebnisschätzungen erhöht

Wir hatten bisher für das laufende Jahr einen Umsatz von 4,32 Mio. Euro und damit ein Wachstum von 3 Prozent angesetzt. Auch wenn der Halbjahresumsatz nun deutlich unter Vorjahr ausgefallen ist, halten wir diese Marke noch immer für gut erreichbar, wenn in den kommenden Monaten wieder höhere Einnahmen aus dem Verkauf von Fremdlizenzen im Rahmen der eigenen Projekte erzielt werden können. Da sich das Unternehmen, das seit Jahren eher zu vorsichtigen Prognosen tendiert, diesbezüglich zuversichtlich zeigt, haben wir die Umsatzschätzung unverändert gelassen. Viel wichtiger ist aber ohnehin die Ergebnisentwicklung, und diesbezüglich scheinen unsere bisherigen Schätzungen (EBITDA: 0,3 Mio. Euro; EBIT: 0,25 Mio. Euro) zu vorsichtig gewesen zu sein. Denn nach dem starken Halbjahr würden sie für die zweiten sechs Monate einen EBIT-Rückgang um fast 30 Prozent implizieren, wofür es derzeit keinerlei Anhaltspunkte gibt. Wir haben deswegen die EBITDA-Schätzung auf 0,41 und die EBIT-Schätzung auf 0,3 Mio. Euro angehoben, woraus sich bei einem leicht positiven Finanzergebnis ein Jahresüberschuss von 0,31 Mio. Euro oder 0,07 Euro je Aktie ergibt.

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	4,32	4,57	4,85	5,14	5,45	5,78	6,12	6,49
Umsatzwachstum		6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
EBIT-Marge	6,9%	7,2%	9,8%	10,2%	10,5%	10,6%	10,6%	10,7%
EBIT	0,30	0,33	0,48	0,52	0,57	0,61	0,65	0,70
Steuersatz	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
NOPAT	0,30	0,33	0,48	0,52	0,57	0,61	0,65	0,70
+ Abschreibungen & Amortisation	0,11	0,12	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,02
+ 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	0,41	0,44	0,49	0,53	0,58	0,62	0,67	0,71
- Zunahme Net Working Capital	0,04	0,03	0,03	0,02	0,02	0,01	0,00	-0,01
- Investitionen AV	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02
Free Cashflow	0,43	0,46	0,50	0,54	0,58	0,62	0,65	0,68

SMC Schätzmodell

Zielmarge nun bei 10,7 Prozent

Die Ergebniserhöhung haben wir hauptsächlich durch eine Absenkung der Materialaufwandsquote modelliert und damit der in Richtung der höhermarginigen Beratungserlöse verschobenen Umsatzstruktur Rechnung getragen. Diese Änderung hat sich auch auf die Folgejahre ausgewirkt, weswegen sich auch die Ziel-EBIT-Marge am Ende des detaillierten Prognosezeitraums im Jahr 2030 von zuvor 10,0 auf nun 10,7 Prozent erhöht hat. Die aus diesen Annahmen resultierende modellhafte Geschäftsentwicklung der Jahre 2023 bis 2030 zeigt die Tabelle oben, detaillierte Übersichten zur prognostizierten Bilanz, GU und Kapitalflussrechnung finden sich im Anhang.

Rahmenparameter unverändert

Gleich gelassen haben wir die Rahmendaten des Modells. Die Eigenkapitalkosten werden nach CAPM auf Basis eines sicheren Zinssatzes von 2,5 Prozent, einer Marktrisikoprämie von 5,8 Prozent und eines Betafaktors von 1,3 berechnet und belaufen sich auf 10,0 Prozent. Der unterstellte Fremdkapitalzins beträgt 5,0

Prozent, woraus in Verbindung mit einem FK-Anteil an der Zielkapitalstruktur von 35 Prozent und einem Steuersatz für das Tax-Shield von 15,0 Prozent ein Gesamtkapitalkostensatz (WACC) von 8,0 Prozent resultiert. Unverändert geblieben sind auch die Basisparameter zur Ermittlung des Terminal Value, der weiterhin auf dem EBIT zum Ende des Detailprognosezeitraums und einer „ewigen“ Cashflow-Wachstumsrate von 1,0 Prozent basiert

Neues Kursziel: 1,70 Euro

Durch die erhöhten Gewinnschätzungen ist der von uns ermittelte faire Marktwert des Eigenkapitals auf 7,2 Mio. Euro bzw. auf 1,67 Euro je Aktie gestiegen, woraus wir das neue Kursziel von 1,70 Euro ableiten (bisher: 1,50 Euro; eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Damit sehen wir für die Aktie weiter ein sehr hohes Aufwärtspotenzial von rund 100 Prozent. Unverändert gelassen haben wir die Beurteilung des Prognoserisikos unserer Schätzungen, für das wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) weiter vier Punkte vergeben.

Fazit

PRO DV hat für das erste Halbjahr gute Zahlen vorgelegt. Obwohl der Umsatz durch den deutlich geringeren Beitrag der volatilen und margenschwachen Erlöse aus dem Verkauf von Fremdsoftware spürbar unter dem Vorjahresniveau geblieben ist, konnte das fortgesetzte Wachstum im Kerngeschäft „Beratung“ in eine deutliche Ergebnissteigerung umgemünzt werden. Das EBITDA erhöhte sich um 15 Prozent auf knapp 0,20 Mio. Euro, das EBIT legte sogar um 27 Prozent auf 0,14 Mio. Euro zu, gleichbedeutend mit einer EBIT-Marge von 9,1 Prozent.

Ermöglicht wurde diese positive Entwicklung von einer ungeachtet der gesamtwirtschaftlichen Abkühlung weiterhin robusten Nachfrage, die sich bei PRO DV in vollen Auftragsbüchern und einer hohen Auslastung bemerkbar macht. Zudem profitiert das Unternehmen vom Ausbau der personellen Kapazitäten vor allem im letzten Jahr, im geringen Umfang aber auch in den ersten Monaten 2023.

Auf dieser Grundlage hat der Vorstand seine Prognose für das Gesamtjahr jetzt etwas optimistischer formuliert und erwartet nun „einen sehr positiven weiteren Verlauf“ und will das Ergebnis, auf Basis der Erwartung wieder steigender Lizenzerlöse aber auch den Umsatz gegenüber 2022 steigern.

Wir haben deswegen unsere Schätzung eines dreiprozentigen Umsatzwachstums (auf 4,3 Mio. Euro) unverändert gelassen, kalkulieren nun aber mit einem höheren Ergebnis als bisher. Dies zeigt sich auch in dem von uns ermittelten fairen Wert, der sich auf 1,70 Euro je Aktie erhöht hat und damit ein Kurspotenzial von rund 100 Prozent signalisiert. In Verbindung mit der starken Bilanz und dem seit vielen Jahren überzeugenden Track-Record konstatieren wir deswegen eine deutliche Unterbewertung der Aktie und bestätigen unser Urteil „Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Langjährige Präsenz in den adressierten Märkten und eine etablierte Marktposition mit einem attraktiven Kundenstamm.
- In den letzten Jahren wurde das Leistungsportfolio erfolgreich erneuert und auf zukunftssträchtige Themen ausgerichtet.
- Ausgeprägte geschäftliche und personelle Kontinuität in der Unternehmensführung und im Aktionärskreis.
- Seit 2011 durchgehend profitabel. 2021 und 2022 wurden die Margen massiv verbessert und auf neue Rekordwerte erhöht.
- Im ersten Halbjahr 2023 setzte sich dieser Trend beschleunigt fort, unsere Ergebniserwartungen wurden deutlich übertroffen.
- Eine sehr solide Bilanz mit einer hohen EK-Quote und einer Nettoliquidität von mehr als 40 Prozent der Bilanzsumme.

Chancen

- Das Umsatzwachstum der letzten drei Jahre könnte der Auftakt einer längeren Phase stetigen Wachstums sein.
- Mit der Konzentration auf Digitalisierungs-, Sicherheits- und Krisen-Management-Themen bewegt sich PRO DV in Märkten mit merklich steigendem Bedarf.
- Über Größendegressionseffekte im Overhead dürfte weiteres Umsatzwachstum mit einem überproportionalen Gewinnanstieg einhergehen.
- Das Wachstum könnte mit kleineren Akquisitionen zusätzlich forciert werden.
- Der sehr hohe steuerliche Verlustvortrag könnte PRO DV zu einem attraktiven Übernahmeziel machen.

Schwächen

- Trotz der Beschleunigung in den letzten Jahren war das Wachstum in der Vergangenheit sehr moderat. Der positive Trend seit 2020 muss noch bestätigt werden.
- Die Lizenzerlöse mit Fremdsoftware bedingen eine erhöhte Volatilität der Erlöse.
- Trotz jüngster Erfolge blieb der Ausbau der personellen Kapazitäten in den letzten Jahren hinter den Erwartungen.
- Geringe Unternehmensgröße bedingt eine Abhängigkeit von Einzelpersonen und eine vergleichsweise hohe Belastung mit Overhead-Kosten.
- Das Geschäft ist noch stark projektgetrieben und teilweise von wenigen Kunden abhängig.
- Durch den hohen Bilanzverlust aus der Zeit bis 2010 ist keine Dividendenfähigkeit vorhanden.
- Die Aktie ist sehr illiquide und die Intensität der IR-Aktivitäten vergleichsweise gering.

Risiken

- Mögliche Lohnkostensteigerungen infolge der hohen Inflation könnten die Profitabilität belasten und 2023 zu einem Ergebnisrückgang führen.
- Projektabhängigkeit und hohe Personalintensität bedingen das Risiko größerer Auslastungsprobleme.
- Der Verlust von mehreren Mitarbeitern (z.B. Abwerbung durch Konkurrenten) könnte gravierende negative Auswirkungen auf die Geschäftslage und auf die Marktposition haben.
- Gerade für das kleine Unternehmen kann der Fachkräftemangel zu einer deutlichen Belastung werden, wenn sich das Lohnniveau weiter rasch und deutlich erhöhen sollte.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	0,23	0,13	0,03	0,03	0,04	0,05	0,05	0,05	0,06
1. Immat. VG	0,20	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Sachanlagen	0,02	0,03	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05	0,06	0,06
II. UV Summe	1,22	1,71	2,24	2,84	3,50	3,90	4,26	4,57	4,86
PASSIVA									
I. Eigenkapital	0,90	1,22	1,57	2,10	2,68	3,01	3,29	3,52	3,72
II. Rückstellungen	0,36	0,42	0,47	0,52	0,58	0,63	0,69	0,74	0,80
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	0,28	0,30	0,32	0,34	0,37	0,40	0,43	0,46	0,49
BILANZSUMME	1,54	1,93	2,36	2,96	3,63	4,04	4,40	4,72	5,01

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	4,19	4,32	4,57	4,85	5,14	5,45	5,78	6,12	6,49
Rohertrag	2,79	3,24	3,44	3,64	3,86	4,10	4,35	4,61	4,89
EBITDA	0,39	0,41	0,44	0,49	0,53	0,58	0,62	0,67	0,71
EBIT	0,27	0,30	0,33	0,48	0,52	0,57	0,61	0,65	0,70
EBT	0,26	0,31	0,36	0,52	0,59	0,65	0,70	0,75	0,80
JÜ (vor Ant. Dritter)	0,26	0,31	0,36	0,52	0,59	0,65	0,70	0,75	0,80
JÜ	0,26	0,31	0,36	0,52	0,59	0,65	0,70	0,75	0,80
EPS	0,06	0,07	0,08	0,12	0,14	0,15	0,16	0,17	0,19

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	0,47	0,46	0,51	0,56	0,62	0,68	0,73	0,77	0,81
CF aus Investition	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02
CF Finanzierung	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,32	-0,42	-0,53	-0,60
Liquidität Jahresanfa.	0,20	0,66	1,11	1,60	2,14	2,75	3,09	3,38	3,60
Liquidität Jahresende	0,66	1,11	1,60	2,14	2,75	3,09	3,38	3,60	3,79

Kennzahlen

Prozent	2022 Ist	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	28,6%	3,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Rohtragsmarge	66,5%	75,1%	75,1%	75,1%	75,2%	75,2%	75,3%	75,3%	75,4%
EBITDA-Marge	9,4%	9,5%	9,7%	10,0%	10,4%	10,7%	10,8%	10,9%	11,0%
EBIT-Marge	6,4%	6,9%	7,2%	9,8%	10,2%	10,5%	10,6%	10,6%	10,7%
EBT-Marge	6,3%	7,3%	7,8%	10,8%	11,4%	12,0%	12,2%	12,3%	12,4%
Netto-Marge (n.A.D.)	6,2%	7,3%	7,8%	10,8%	11,4%	12,0%	12,2%	12,3%	12,4%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,0%	2,04	1,93	1,83	1,75	1,68
7,5%	1,92	1,83	1,75	1,68	1,61
8,0%	1,82	1,74	1,67	1,61	1,56
8,5%	1,74	1,67	1,61	1,56	1,51
9,0%	1,67	1,61	1,55	1,51	1,46

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 23.08.2023 um 7:17 Uhr fertiggestellt und am 23.08.2023 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
24.03.2023	Buy	1,50 Euro	1), 3)
25.08.2022	Speculative Buy	1,50 Euro	1), 3)
28.03.2022	Speculative Buy	1,30 Euro	1), 3), 4)
29.10.2021	Speculative Buy	0,95 Euro	1), 3), 4)

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

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.