

17. März 2021
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research



STS Group AG

Gute Basis für weitere Expansion

Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 6,98 € | Kursziel: 10,60 € (zuvor: 7,20 €)

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

Jüngste Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Hallbergmoos
Branche:	Automobiltechnologie
Mitarbeiter:	ca. 1.600
Rechnungslegung:	IFRS
Bloomberg:	SF3:GR
ISIN:	DE000A1TNU68
Kurs:	6,98 Euro
Marktsegment:	General Standard
Aktienzahl:	6,5 Mio. Stück
Market Cap:	45,4 Mio. Euro
Enterprise Value:	61,9 Mio. Euro
Free-Float:	26,75 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	8,36 / 1,73 Euro
Ø Umsatz (12 M Xetra):	38,0 Tsd. Euro

Kurz vor der Veröffentlichung der vorläufigen Geschäftszahlen für 2020 gab es einen Paukenschlag bei der STS Group. Die Adler Pelzer Group, die erst im letzten November das Acoustics-Geschäft mit Soft-Trim-Produkten von STS erworben hatte, hat mit dem Mehrheitsaktionär von STS, der Beteiligungsgesellschaft Mutares, einen Vertrag für den Erwerb von deren STS-Aktien (insgesamt 73,3 Prozent) unterzeichnet. Nach Abschluss der Transaktion, die noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung der Kartellbehörden und der erfolgreichen Finanzierung bei Adler Pelzer steht, wird STS künftig als eine separate Sparte im Adler-Pelzer-Konzern fortgeführt. Die im letzten Jahr vollzogene Spezialisierung auf Hard-Trim-Produkte wird beibehalten, das Geschäft wird sogar zusätzlich mit bestehenden Aktivitäten des neuen Eigners gestärkt. Damit stehen die Zeichen bei STS nun auf Wachstum, nachdem das letzte Geschäftsjahr erwartungsgemäß mit einem Umsatzrückgang um rund 15 Prozent auf 308,1 Mio. Euro abgeschlossen wurde. Ein bereinigtes EBITDA aus fortgeführten Aktivitäten in Höhe von 17,7 Mio. Euro und die stark, auf 16,5 Mio. Euro, reduzierte Nettoverschuldung bieten eine gute Basis für die anvisierte Expansion.

GJ-Ende: 31.12.	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz (Mio. Euro)	401,2	362,8	235,0*	269,7	286,8	301,9
EBIT (Mio. Euro)	-1,3	-6,5	-3,1	6,0	8,0	9,8
Jahresüberschuss	-4,8	-12,1	-15,9	2,8	4,2	5,3
EpS	-1,20	-2,03	-2,45	0,43	0,64	0,82
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	29,4%	-9,6%	-35,2%	14,8%	6,3%	5,3%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	49,3%	27,9%
KUV	0,11	0,12	0,19	0,17	0,16	0,15
KGV	-	-	-	16,0	10,7	8,4
KCF	6,3	1,2	29,8	2,8	3,7	4,5
EV / EBIT	-	-	-	10,1	7,7	6,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

*ohne Erlöse des verkauften Bereichs Acoustics

Chinageschäft sehr dynamisch

Die STS Group musste im Geschäftsjahr 2020 einen Umsatzrückgang um 15,1 Prozent auf 308,1 Mio. Euro hinnehmen. Der Wert liegt im Rahmen der vom Management angekündigten Bandbreite (-14,0 bis -16,0 Prozent) und hat unsere Schätzung (308,2 Mio. Euro) fast punktgenau getroffen. Insbesondere die Werksschließungen in der Automobilindustrie während der ersten Lockdown-Phase im Frühjahr haben die Entwicklung stark belastet, was aber zumindest in China in einem dynamischen Marktumfeld schnell aufgeholt werden konnte. Dort legten die Erlöse letztlich um 69 Prozent auf 85,0 Mio. Euro zu. In den beiden anderen Segmenten Plastics und Materials, deren Erlöse vor allem in Europa und zu einem kleineren Teil in Amerika erwirtschaftet werden, war die Erholung nicht so ausgeprägt, weshalb auf Jahresbasis ein Umsatzrückgang von 23 Prozent auf 129,9 Mio. Euro (Plastics) bzw. von 33 Prozent auf 26,7 Mio. Euro (Materials) hingenommen werden musste.

Geschäftszahlen	2019	2020	Änderung
Umsatz (inkl. Acoustics)	362,8	308,1	-15%
Umsatz (ohne Acoustics)	250,7	235,0	-6%
- Plastics	169,0	129,9	-23%
- China	50,4	85,0	+69%
- Materials	39,8	26,7	-33%
Adj. EBITDA (inkl. Ac)	17,6	12,4	-30%
Adj. EBITDA (ohne Ac)	17,9	17,7	-1%
- Plastics	12,6	2,3	-82%
- China	9,0	17,4	+93%
- Materials	2,4	1,6	-33%
EBITDA (reported)	15,3	13,0	-15%
EBIT	-0,5	-3,1	-
Jahresergebnis	-12,1	-15,9	-

In Mio. Euro bzw. Prozent, Quelle: Unternehmen

Starkes Schlussquartal

Mit 48 Mio. Euro lag der Umsatz im Segment Plastics allerdings im Schlussquartal um 68 Prozent über dem Wert aus Q3 und hat damit unsere Erwartungen

deutlich übertroffen. In China wurde der Q4-Wert hingegen um 6,8 Prozent zur Vorperiode gesteigert, etwas weniger als von uns erwartet.

Margenziel erreicht

Beim bereinigten Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (adjusted EBITDA) wurde mit einem Wert von 12,4 Mio. Euro resp. einer Marge von 4,0 Prozent das untere Ende der Zielspanne (4,0 bis 4,8 Prozent) erreicht. Unsere Schätzung hatte bei 4,3 Prozent bzw. 13,3 Mio. Euro gelegen. Auch hier ist das Schlussquartal mit einem bereinigten operativen Gewinn von 10,5 Mio. Euro, gegenüber 4,1 Mio. Euro in Q3, sehr stark ausgefallen.

Defizitärer Bereich verkauft

Ohnehin steht das Unternehmen inzwischen besser dar, als es die Jahreszahlen suggerieren, da im letzten November das defizitäre Acoustics-Geschäft an die Adler Pelzer Group veräußert werden konnte. Bereinigt um diese Aktivitäten hat STS in 2020 in den fortgeführten Bereichen einen Umsatz von 235 Mio. Euro (Vorjahr: 250,7 Mio. Euro) und ein mit 17,7 Mio. Euro (Vorjahr: 17,9 Mio. Euro) nahezu stabiles bereinigtes EBITDA erzielt, gleichbedeutend mit einer Marge von 7,5 Prozent (Vorjahr: 7,1 Prozent). Die positive Margenentwicklung beruht auf der starken Entwicklung des renditestarken Geschäfts in China (adj. EBITDA +93 Prozent auf 17,4 Mio. Euro), das die negative Entwicklung im Plastics- und Materialssegment überkompensieren konnte. Das Nettoergebnis von STS blieb mit -15,9 Mio. Euro wegen des operativen Defizits des veräußerten Bereichs, der Belastungen aus dem Spartenverkauf und den Einmalaufwendungen für die Restrukturierung der Konzernzentrale noch einmal deutlich in negativem Terrain.

Verschuldung erheblich reduziert

Sehr positiv zu werten ist die mit dem Verkauf des Acoustics-Bereichs erreichte Reduktion der Nettofinanzverschuldung, die von 43 Mio. Euro zum Halbjahresstichtag auf 16,5 Mio. Euro zum Jahresende ge-

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	269,7	286,8	301,9	327,4	344,3	360,9	377,4	391,4
Umsatzwachstum		6,3%	5,3%	8,4%	5,2%	4,8%	4,6%	3,7%
EBIT-Marge	2,2%	2,8%	3,2%	3,5%	3,9%	4,2%	4,5%	4,8%
EBIT	6,0	8,0	9,8	11,3	13,5	15,2	17,1	18,8
Steuersatz	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%	29,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	1,8	2,3	2,8	3,3	3,9	4,4	5,0	5,4
NOPAT	4,3	5,6	7,0	8,0	9,6	10,8	12,2	13,3
+ Abschreibungen & Amortisation	12,9	13,0	13,1	14,2	14,4	14,7	14,6	14,5
+ 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	17,2	18,6	20,1	22,3	24,0	25,5	26,7	27,8
- Zunahme Net Working Capital	2,7	-2,9	-6,0	-6,5	-6,9	-7,2	-7,5	-7,8
- Investitionen AV	-12,4	-17,3	-21,1	-16,1	-16,8	-13,8	-14,3	-14,7
Free Cashflow	7,4	-1,6	-7,0	-0,4	0,3	4,5	4,9	5,3

SMC Schätzmodell

sunken ist. Damit wurden unsere diesbezüglichen Erwartungen deutlich übertroffen.

Adler Pelzer Group steigt ein

Dank der Restrukturierung und der erfolgreichen Entschuldung verfügt STS nun über eine solide Basis für die weitere Expansion. Das wird offenbar auch von der Adler Pelzer Group so gesehen, die kürzlich den Kauf des STS-Aktienpakets von Mutares – 73,25 Prozent der ausstehenden Aktien – zu einem Preis von 7,00 Euro je Anteilsschein angekündigt hat. Unter Voraussetzung der noch ausstehenden Zustimmung der Kartellbehörden und des erfolgreichen Abschlusses der Finanzierung bei Adler Pelzer wird STS als eigenständige (und mutmaßlich weiter börsennotierte) Sparte des Konzerns weitergeführt. Mit dem Verkauf des Acoustics-Bereichs hatte STS das Geschäft mit Soft-Trim-Produkten (wie Filzverbundstoffen), die beispielsweise den Lärm in LKW-Fahrerkabinen verringern oder vor Hitze schützen, aufgegeben und sich auf Hard-Trim-Erzeugnisse (insb. Kunststoffteile für die Außenverkleidung von LKWs) fokussiert. Um Synergien zu heben, will Adler Pelzer die eigenen, nicht besonders umfangreichen, Aktivitäten im Hard-Trim-Geschäft an STS transferieren.

Konservatives Modell

Damit haben sich die Geschäftsperspektiven von STS aus unserer Sicht noch einmal verbessert. Wir haben dennoch vorerst weiter eine betont vorsichtige Entwicklung modelliert und rechnen im Detailprognosezeitraum bis 2028 lediglich mit einer CAGR von 6,6 Prozent, obwohl wir einen deutlichen Ausbau des US-Geschäfts, der bereits mit Aufträgen unterlegt ist, unterstellt haben. Auch die Ziel-EBIT-Marge von 4,8 Prozent stufen wir als konservativ ein. Für das laufende Jahr erwarten wir zunächst eine fortgesetzte Erholung mit einem Umsatzanstieg um knapp 15 Prozent auf rund 270 Mio. Euro sowie eine EBIT-Marge von 2,2 Prozent. Eine Übersicht der unserer Wertermittlung zugrunde gelegten wichtigsten Cashflow-Daten im Detailprognosezeitraum findet sich in der Tabelle auf dieser Seite, weiteren Informationen zu Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung sind in den Tabellen im Anhang abgebildet.

Rahmendaten aktualisiert

Im Anschluss an den Detailprognosezeitraum nehmen wir unverändert einen Sicherheitsabschlag auf die Ziel-EBIT-Marge von 25 Prozent vor und rech-

nen auf dieser Basis zur Ermittlung des Terminal Value nach wie vor mit einem „ewigen“ Cashflow-Wachstum von 1 Prozent p.a. Angepasst haben wir hingegen den Diskontierungszins. Zum einen haben wir in allen unseren Modellen die Marktrisikoprämie als Reaktion auf die Marktentwicklung von 6,5 auf 5,8 Prozent reduziert (das entspricht dem Durchschnittswert in Deutschland; Quelle: Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 81 countries in 2020). Zusammen mit unveränderten Werten für den sicheren Zins (1,0 Prozent) und den Betafaktor (1,5) ergibt sich daraus ein Eigenkapitalkostensatz von 9,7 Prozent. Zum anderen hatten wir wegen der Krisensituation im letzten Jahr temporär einen sehr hohen kalkulatorischen Fremdkapitalzins angesetzt, den wir nun auf zunächst 7,5 Prozent reduzieren (mit dem Abschluss des Einstiegs von Adler Pelzer erwägen wir eine weitere Reduktion). Den Ziel-FK-Anteil sehen wir jetzt bei 60 Prozent, so dass sich mit einem Tax Shield von 29 Prozent insgesamt WACC von 7,1 Prozent (bislang: 7,9 Prozent) ergeben.

Kursziel: 10,60 Euro

Aus diesen Annahmen resultiert ein Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 68,8 Mio. Euro. Umgerechnet auf eine Aktienzahl von 6,5 Mio. Stück errechnet sich daraus ein fairer Wert von 10,59 Euro je Aktie,

woraus wir 10,60 Euro als neues Kursziel ableiten. Die deutliche Erhöhung gegenüber unserem letzten Kursziel ist vor allem der starken Verbesserung der Nettoverschuldung nach dem Acoustics-Verkauf und dem mit den Fortschritten gesunkenen Diskontierungszins geschuldet. Nachdem die Aktie unser bisheriges Kursziel (7,20 Euro) nahezu erreicht hat, sehen wir nun weiteres Kurspotenzial von mehr als 50 Prozent. Das Prognoserisiko sehen wir unverändert bei einem überdurchschnittlichen Wert von fünf Punkten (in einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch)).

Sensitivitätsanalyse

Bei einer Variation der Inputparameter WACC (zwischen 6,1 und 8,1 Prozent) und ewiges Cashflow-Wachstum (zwischen 0 und 2 Prozent) im Rahmen der Sensitivitätsanalyse schwankt der faire Wert zwischen 6,07 und 19,62 Euro je Aktie.

Sensitivitätsanalyse WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
6,1%	19,62	17,02	14,94	13,23	11,80
6,6%	16,22	14,21	12,56	11,18	10,01
7,1%	13,51	11,92	10,59	9,46	8,50
7,6%	11,31	10,02	8,94	8,00	7,19
8,1%	9,48	8,43	7,53	6,75	6,07

Fazit

STS hat einen starken Schlussspurt in den letzten drei Monaten von 2020 hingelegt und damit die eigenen Ziele für den Umsatz und das bereinigte operative Ergebnis erreicht. Mit einem Umsatzrückgang um 15,1 Prozent auf 308,1 Mio. Euro und einem bereinigten EBITDA in Höhe von 12,4 Mio. Euro (Vorjahr: 17,6 Mio. Euro) sehen die Jahreszahlen auf den ersten Blick wenig erfreulich aus. Doch das ist vor allem auf die negativen Lockdown-Effekte aus dem Frühjahr zurückzuführen. Allein im vierten Quartal hat STS isoliert betrachtet bereits wieder einen Umsatz von rund 90 Mio. Euro und ein bereinigtes EBITDA von 10,5 Mio. Euro erzielt.

Rechnet man aus den Jahreszahlen das defizitäre und im November an die Adler Pelzer Group verkaufte Acoustics-Geschäft heraus, hat STS in 2020 bei einem Umsatz von 235 Mio. Euro mit 17,7 Mio. Euro sogar ein bereinigtes EBITDA nahezu auf Vorjahresniveau (17,9 Mio. Euro) erzielt. Außerdem wurde durch den Verkauf die Nettofinanzverschuldung von 43 Mio. Euro noch Mitte des Jahres auf 16,5 Mio. Euro per Ende Dezember reduziert.

Damit verfügt STS nun wieder über eine gute Expansionsbasis, was offenbar auch die Adler Pelzer Group so sieht, die sich kürzlich das 73,25-prozentige Aktienpaket, das die Beteiligungsgesellschaft Mutares bislang an STS gehalten hat, vertraglich gesichert hat.

Nach Abschluss der Transaktion, die noch unter dem Vorbehalt der kartellrechtlichen Zustimmung steht, soll STS auch die – nicht sehr umfangreichen – Hard-Trim-Aktivitäten des neuen Mehrheitseigners übernehmen und damit als Spezialist auf diesem Gebiet weiter gestärkt werden.

Nach Berücksichtigung der Zahlen und der neuen Entwicklungen sehen wir für STS auf Basis einer vorsichtigen Kalkulation nun einen neuen fairen Wert von 10,60 Euro je Aktie, der deutlich über dem aktuellen Börsenkurs und über dem vereinbarten Preis der Transaktion liegt. Wir bekräftigen daher unser Urteil „Speculative Buy“ und empfehlen, im Rahmen des pflichtgemäß anstehenden Übernahmeangebots für sämtliche Aktien keine Stücke abzugeben.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
AKTIVA									
I. AV Summe	86,3	85,9	90,2	98,1	100,0	102,3	101,4	101,1	101,4
1. Immat. VG	16,8	15,6	14,7	14,0	13,5	13,1	12,8	12,6	12,4
2. Sachanlagen	59,8	60,6	65,8	74,5	76,8	79,5	78,9	78,9	79,3
II. UV Summe	99,4	100,3	110,9	116,8	126,9	137,9	144,4	150,1	155,2
PASSIVA									
I. Eigenkapital	51,1	53,9	58,1	63,4	69,7	77,4	79,4	81,2	82,8
II. Rückstellungen	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8	11,8
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	32,6	32,8	35,6	37,5	38,4	39,1	39,1	39,1	39,0
2. Kurzfristiges FK	90,2	87,7	95,7	102,3	107,1	111,9	115,5	119,2	122,9
BILANZSUMME	185,7	186,1	201,1	215,0	226,9	240,2	245,8	251,3	256,5

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	235,0	269,7	286,8	301,9	327,4	344,3	360,9	377,4	391,4
Gesamtleistung	233,3	269,7	286,8	301,9	327,4	344,3	360,9	377,4	391,4
Rohhertrag	104,3	118,7	126,2	132,9	144,1	151,5	158,8	166,1	172,2
EBITDA	13,0	18,9	20,9	22,9	25,5	27,9	30,0	31,7	33,3
EBIT	-3,1	6,0	8,0	9,8	11,3	13,5	15,2	17,1	18,8
EBT	-12,9	3,9	5,9	7,5	8,8	10,9	12,6	14,5	16,1
JÜ (vor Ant. Dritter)	-15,9	2,8	4,2	5,3	6,3	7,7	9,0	10,3	11,4
JÜ	-15,9	2,8	4,2	5,3	6,3	7,7	9,0	10,3	11,4
EPS	-2,45	0,43	0,64	0,82	0,97	1,19	1,38	1,58	1,76

Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
CF operativ	1,5	16,1	12,0	10,0	11,3	12,6	13,7	14,5	15,3
CF aus Investition	-9,6	-12,4	-17,3	-21,1	-16,1	-16,8	-13,8	-14,3	-14,7
CF Finanzierung	11,5	2,6	10,1	8,0	5,0	4,8	-4,1	-5,9	-7,3
Liquidität Jahresanfa.	17,2	20,7	27,0	31,9	28,8	29,0	29,6	25,4	19,8
Liquidität Jahresende	20,7	27,0	31,9	28,8	29,0	29,6	25,4	19,8	13,1

Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	-35,2%	14,8%	6,3%	5,3%	8,4%	5,2%	4,8%	4,6%	3,7%
Rohertragsmarge	44,4%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%	44,0%
EBITDA-Marge	5,5%	7,0%	7,3%	7,6%	7,8%	8,1%	8,3%	8,4%	8,5%
EBIT-Marge	-1,3%	2,2%	2,8%	3,2%	3,5%	3,9%	4,2%	4,5%	4,8%
EBT-Marge	-5,5%	1,5%	2,0%	2,5%	2,7%	3,2%	3,5%	3,8%	4,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	-6,8%	1,0%	1,5%	1,8%	1,9%	2,2%	2,5%	2,7%	2,9%

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), 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.-Kfm. Holger Steffen

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 17.03.2021 um 9:10 Uhr fertiggestellt und am 17.03.2021 um 10:00 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
23.11.2020	Speculative Buy	7,20 Euro	1), 3), 4)
10.11.2020	Speculative Buy	5,70 Euro	1), 3), 4)
14.08.2020	Hold	4,30 Euro	1), 3), 4)
14.05.2020	Speculative Buy	7,00 Euro	1), 3), 4)
04.05.2020	Speculative Buy	7,00 Euro	1), 3), 4)
12.03.2020	Speculative Buy	7,50 Euro	1), 3), 4)
13.01.2020	Speculative Buy	10,00 Euro	1), 3), 4)
19.11.2019	Speculative Buy	10,00 Euro	1), 3), 4)
10.10.2019	Speculative Buy	10,00 Euro	1), 3), 4)
14.08.2019	Speculative Buy	10,00 Euro	1), 3), 4)
21.05.2019	Speculative Buy	14,10 Euro	1), 3)
15.04.2019	Speculative Buy	15,10 Euro	1), 3), 4)

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