

14. Februar 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

The NAGA Group AG

Zahlen vom Jahresstart belegen große Fortschritte

Urteil: Hold (unverändert) | Kurs: 2,39 € | Kursziel: 4,10 € (zuvor: 3,40 €)

Analyst: Dipl.-Kfm. Holger Steffen
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

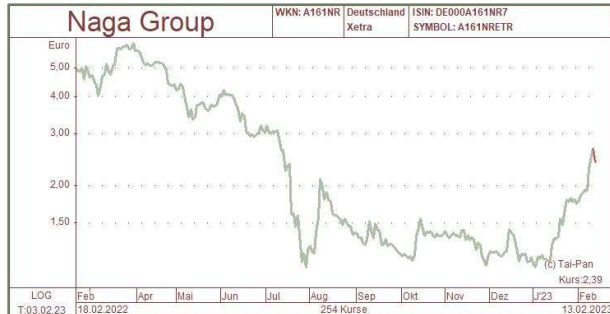
Telefon: +49 (0) 251-13476-93

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:	174
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A161NR7
Ticker:	N4G:GR
Kurs:	2,39 Euro
Marktsegment:	Freiverkehr
Aktienzahl:	54,0 Mio. Stück
Market Cap:	129,2 Mio. Euro
Enterprise Value:	126,2 Mio. Euro
Free-Float:	41,6 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	6,25 / 1,01 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	80,0 Tsd. Euro

GJ-Ende: 31.12.	2022e	2023e	2024e
Umsatz (Mio. Euro)	55,0	66,0	85,3
EBITDA (Mio. Euro)	-8,2	6,5	11,1
Jahresüberschuss	-30,3	-1,1	2,6
EpS	-0,56	-0,02	0,04
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	3,9%	20,0%	29,3%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	2,35	1,96	1,51
KGV	-	-	49,0
KCF	-	57,9	17,7
EV / EBITDA	-	19,5	11,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Deutliche Effizienzfortschritte

NAGA hat im letzten Jahr den Fokus auf eine Steigerung der Marketingeffizienz und eine Reduktion der Kosten gerichtet, um trotz der weiterhin verfolgten Wachstumsinitiativen schnell den operativen Break-even erreichen zu können. Die in einem aktuellen Trading-Update vorgestellten Zahlen zur Entwicklung in den ersten 40 Tagen von 2023 belegen die dabei erzielten großen Fortschritte. Einerseits gibt es deutliche Verbesserungen bei vielen zentralen KPIs: Die Zahl der Kontoeröffnungen (mit Einzahlungen) hat um 15 Prozent auf 1.810 zugenommen und die Zahl der im Trading aktiven Kunden sogar um 28 Prozent auf knapp 21 Tsd. Infolgedessen konnte die Zahl der abgewickelten Trades um 28 Prozent auf 1 Mio. gesteigert werden, wovon 510 Tsd. (+62 Prozent) auf kopierte Transaktionen zurückzuführen waren. Andererseits hat das Unternehmen die Kundenakquisitionskosten um 65 Prozent auf 405 Euro drastisch gesenkt. Bei einem aktuellen Live-Time-Value von durchschnittlich 3.400 Euro pro Kunde bietet das ausreichend Spielraum für operative Profite.

Profitabler Jahresstart

Die Einnahmen lagen in den ersten Wochen des Jahres mit 6 Mio. Euro dennoch um 18 Prozent unter dem Vorjahreswert, was geringere Handelsvolumina und somit niedrigere Einnahmen pro Trade widerspiegelt. Aber auch das stellt schon wieder eine deutliche Verbesserung zum Durchschnittswert des zweiten Halbjahrs 2022 dar, der nach unseren Berechnungen für eine vergleichbare Zeitspanne zwischen 4 und 4,4 Mio. Euro gelegen haben dürfte. Außerdem sind die Ausgaben noch erheblich stärker gesunken und summierten sich im bisherigen Jahresverlauf lediglich auf 4,5 Mio. Euro, 56 Prozent weniger als im Vorjahreszeitraum.

Margenschätzungen angehoben

Sollte sich der Umsatzentwicklung so linear fortsetzen, würde NAGA im Gesamtjahr Erlöse in Höhe von

Mio. Euro	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030
Umsatzerlöse	66,0	85,3	115,5	144,2	163,4	176,7	185,6	195,0
Umsatzwachstum		29,3%	35,5%	24,8%	13,3%	8,2%	5,1%	5,1%
EBITDA	6,5	11,1	18,6	28,8	36,0	42,6	46,9	51,1
EBIT	-1,6	3,6	11,3	21,7	31,3	39,1	44,3	46,9
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	-0,5	1,1	3,4	6,5	9,4	11,7	13,3	14,1
NOPAT	-1,1	2,5	7,9	15,2	21,9	27,4	31,0	32,8
+ Abschreibungen & Amortisation	8,1	7,5	7,3	7,1	4,7	3,5	2,6	4,2
+ 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	10,0	15,2	22,3	26,6	30,9	33,6	37,1
- Zunahme Net Working Capital	-4,7	-2,8	-2,9	-2,2	-0,8	0,9	0,9	1,0
- Investitionen AV	-6,6	-7,6	-7,2	-6,1	-4,8	-3,6	-2,7	-2,1
Free Cashflow	-4,3	-0,4	5,2	14,1	20,9	28,2	31,8	36,0

SMC Schätzmodell

55 Mio. Euro erzielen. Da jedoch zahlreiche Wachstumsinitiativen (u.a. Reaktivierung der Kundenbasis in UK) in den nächsten Monaten ihre Wirkung entfalten werden, halten wir unsere Umsatzschätzung für 2023 (66 Mio. Euro) nach dem erfreulichen Start für gut erreichbar. Wir lassen unsere Umsatzprojektion daher für den gesamten Detailprognosezeitraum unverändert. Unsere EBITDA-Schätzung (4,8 Mio. Euro) scheint indes zu konservativ. Auch wenn in den nächsten Monaten noch zusätzliche Kosten (etwa für den Wiedereinstieg in den britischen Markt) anfallen werden, halten wir nun 6,5 Mio. Euro für erreichbar – zumal das Management darauf hingewiesen hat, dass die Analyse und Optimierung des Marketingmix keineswegs abgeschlossen ist, sondern weiter fortgesetzt wird. Insbesondere sieht NAGA weiteres Verbesserungspotenzial durch eine weitere Automatisierung der Marketingmaßnahmen. Wir haben deswegen unsere Margenprojektion insgesamt für den gesamten Detailprognosezeitraum etwas angehoben. Die oben abgebildete Tabelle zeigt die aus diesen Anpassungen resultierende Entwicklung der wichtigsten Cashflow-Daten im Detailprognosezeitraum. Weitere Details zur geschätzten Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung enthält der Anhang.

Neues Kursziel: 4,10 Euro

Bei einem unveränderten Diskontierungszins von 8,5 Prozent resultiert aus der Anhebung der Schätzungen eine Erhöhung des Kursziels von zuletzt 3,40 auf 4,10 Euro je Aktie (eine Sensitivitätsanalyse zur Kurszielermittlung findet sich im Anhang). Das Prognoserisiko unserer Schätzungen stufen wir auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) mit fünf Punkten weiterhin als deutlich überdurchschnittlich ein.

Fazit

NAGA ist im laufenden Jahr ein Start nach Maß gelungen. Eine Verbesserung bei zahlreichen KPIs (Zahl aktiver Kunden, Neukundengewinnung, Einzahlungen pro Konto...) belegt, dass das Unternehmen in der Kundengewinnung deutliche Fortschritte gemacht hat, und das bei drastisch reduzierten Kosten. Zwar lag der Umsatz in den ersten 40 Tagen des Jahres trotz einer deutlichen Steigerung der abgewickelten Transaktionen mit 6 Mio. Euro noch um 18 Prozent unter dem Vorjahreswert (wegen geringerer Einnahmen pro Trade), aber die Ausgaben sind erheblich stärker gesunken, um 56 Prozent auf 4,5 Mio. Euro, so dass der Jahresstart bereits profitabel ausgefallen ist.

Die Kombination aus einer weiteren Optimierung des Marketingmix und Wachstumsinitiativen (u.a. der Wiedereintritt in den britischen Markt) soll im laufenden Jahr zu einer Rückkehr auf den Expansionspfad und einem deutlich positiven operativen Ergebnis führen.

Wir haben unsere Schätzungen zur Profitabilität angehoben, womit sich das Kursziel von zuletzt 3,40 auf

nun 4,10 Euro erhöht hat. Zum aktuellen Zeitpunkt ist die Datenbasis für das unterstellte Szenario trotz des guten Jahresauftakts aber noch etwas schmal, unser Urteil lautet daher weiterhin „Hold“. Sollte sich das positive Bild mit den Zahlen der nächsten Monate bestätigen, wäre die Voraussetzung für eine Hochstufung der Aktie gegeben.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Versiertes Managementteam mit hoher Kompetenz in den Bereichen FinTech und Brokerage.
- Breit aufgestellte und technologisch ausgereifte Finanzplattform mit hohem Cross-Selling-Potenzial und hervorragender Skalierbarkeit dank weitreichender Automatisierung.
- Erfolgreiche Wachstumsstrategie, die auf einem großen Partnernetzwerk, einer fortschreitenden Internationalisierung und synergetischen Ergänzungen des Leistungsspektrums beruht.
- 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

- NAGA hat die Kosten deutlich gesenkt und die Marketingeffizienz verbessert. Der Jahresstart 2023 war bereits operativ profitabel, spätestens ab dem zweiten Quartal soll der Cash-Break-even nachhaltig überschritten werden. Das könnte die angelauene Neubewertung der Aktie weiter stützen.
- Die neuen Lösungen NAGA Pay und NAGAX stehen noch am Beginn der Marktdurchdringung und bieten großes Wachstumspotenzial.
- Der Netzwerkeffekt sorgt dafür, dass die Plattformen mit steigenden Nutzerzahlen immer attraktiver werden.
- Eine weitere dynamische Umsatzsteigerung sollte mit deutlichen Skaleneffekten und steigenden Margen verbunden sein.
- Der Zusammenschluss mit einem multinationalen Brokerageunternehmen könnte die internationale Expansion unterstützen und dürfte auch an der Börse auf eine positive Resonanz stoßen.

Schwächen

- Bilanzierungsprobleme und revidierte Zahlen haben im letzten Jahr zu einem Reputationsschaden geführt.
- Hohe Marketingausgaben haben bislang noch einen deutlich negativen Free-Cashflow bedingt.
- 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 (77 Prozent zum 30.06.22).
- Als FinTech-Anbieter operiert NAGA in einem komplexen Regulierungsumfeld.
- Abhängigkeit von einer kleinen Führungsmannschaft, insbesondere von Gründer Bilski.

Risiken

- Das schwierige Marktumfeld könnte noch länger anhalten und die Wettbewerbsintensität im Brokeragemarkt weiter verschärfen.
- Verzögerungen beim Cashflow-Breakeven wären eine Enttäuschung und könnten weitere Kapitalmaßnahmen erfordern.
- 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-Abreibungen führen.
- Eine verschärfte Regulierung von FinTechs könnte die Kosten treiben oder einzelne Geschäftsmodelle gänzlich unterbinden.
- In einem hochdynamischen Marktumfeld könnte NAGA wichtige Trends verpassen oder falsch einschätzen.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
AKTIVA									
I. AV Summe	113,1	114,6	114,7	114,5	113,5	113,6	113,7	113,8	111,7
1. Immat. VG	112,2	113,7	113,6	113,4	112,1	112,1	112,0	112,0	109,7
2. Sachanlagen	0,6	0,7	0,8	0,9	1,1	1,2	1,4	1,6	1,7
II. UV Summe	35,7	49,9	55,1	72,2	91,9	108,8	125,3	139,2	154,5
PASSIVA									
I. Eigenkapital	132,8	146,7	149,3	157,4	172,4	185,4	197,6	207,0	215,2
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	0,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
2. Kurzfristiges FK	15,3	17,2	19,7	25,6	29,2	33,3	37,7	42,3	47,2
BILANZSUMME	148,7	164,5	169,7	186,7	205,4	222,4	239,1	253,0	266,2

GUV-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzerlöse	55,0	66,0	85,3	115,5	144,2	163,4	176,7	185,6	195,0
Gesamtleistung	60,0	68,0	87,3	117,5	146,2	165,4	178,7	187,6	197,0
Rohhertrag	51,2	56,1	71,9	96,7	120,2	136,0	146,9	154,2	161,9
EBITDA	-8,2	6,5	11,1	18,6	28,8	36,0	42,6	46,9	51,1
EBIT	-29,3	-1,6	3,6	11,3	21,7	31,3	39,1	44,3	46,9
EBT	-30,3	-1,6	3,8	11,5	21,5	31,4	39,5	44,9	47,7
JÜ (vor Ant. Dritter)	-30,3	-1,1	2,6	8,1	15,1	22,0	27,6	31,5	33,4
JÜ	-30,3	-1,1	2,6	8,1	15,1	22,0	27,6	31,5	33,4
EPS	-0,56	-0,02	0,04	0,13	0,24	0,34	0,43	0,49	0,52

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
CF operativ	-16,7	2,2	7,3	12,5	19,4	25,2	31,4	34,3	38,0
CF aus Investition	9,1	-6,6	-7,6	-7,2	-6,1	-4,8	-3,6	-2,7	-2,1
CF Finanzierung	1,0	15,0	0,3	6,0	0,6	-8,4	-14,8	-21,5	-24,5
Liquidität Jahresanfa.	8,6	2,0	12,6	12,7	24,0	38,0	49,9	63,0	73,1
Liquidität Jahresende	2,0	12,6	12,7	24,0	38,0	49,9	63,0	73,1	84,5

Kennzahlen

Prozent	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Umsatzwachstum	3,9%	20,0%	29,3%	35,5%	24,8%	13,3%	8,2%	5,1%	5,1%
EBITDA-Marge	-14,9%	9,8%	13,0%	16,1%	20,0%	22,0%	24,1%	25,3%	26,2%
EBIT-Marge	-53,4%	-2,4%	4,2%	9,8%	15,0%	19,2%	22,1%	23,9%	24,1%
EBT-Marge	-55,1%	-2,4%	4,4%	10,0%	14,9%	19,2%	22,3%	24,2%	24,5%
Netto-Marge (n.A.D.)	-55,1%	-1,7%	3,1%	7,0%	10,4%	13,5%	15,6%	16,9%	17,1%

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,5%	5,43	5,11	4,83	4,60	4,40
8,0%	4,94	4,68	4,45	4,26	4,08
8,5%	4,53	4,31	4,12	3,95	3,81
9,0%	4,17	3,99	3,83	3,69	3,56
9,5%	3,86	3,71	3,57	3,45	3,35

Impressum & Disclaimer

Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH
Alter Steinweg 46
48143 Münster
Internet: www.sc-consult.com

Telefon: +49 (0) 251-13476-94
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com

Verantwortlicher Analyst

Dipl.-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 14.02.2023 um 7:10 Uhr fertiggestellt und am 14.02.2023 um 8:30 Uhr veröffentlicht.

Die sc-consult GmbH verwendet bei der Erstellung ihrer Finanzanalysen ein fünfgliedriges Urteilsschema hinsichtlich der Kurserwartung in den nächsten zwölf Monaten. Außerdem wird das jeweilige Prognoserisiko in einer Range von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) quantifiziert. Die Urteile lauten dabei:

Strong Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als unterdurchschnittlich (1 bis 2 Punkte) ein.
Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als durchschnittlich (3 bis 4 Punkte) ein.
Speculative Buy	Wir rechnen mit einem Anstieg des Preises des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent. Das Prognoserisiko stufen wir als überdurchschnittlich (5 bis 6 Punkte) ein.
Hold	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments stabil bleibt (zwischen -10 und +10 Prozent). Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert. Außerdem ist eine Einstufung als "Hold" vorgesehen, wenn wir ein Kurspotenzial von mehr als 10 Prozent sehen, aber explizit genannte temporäre Faktoren gegen eine kurzfristige Realisierung des Kurspotenzials sprechen.
Sell	Wir rechnen damit, dass der Preis des analysierten Finanzinstruments um mindestens 10 Prozent nachgibt. Das Urteil wird hinsichtlich des Prognoserisikos (1 bis 6 Punkte) nicht weiter differenziert.

Die erwartete Kursänderung bezieht sich auf den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um XETRA-Schlusskurse des letzten Handelstages vor der Veröffentlichung. Falls das Wertpapier nicht auf Xetra gehandelt wird, wird der Schlusskurs eines anderen öffentlichen Handelsplatzes herangezogen und dies gesondert vermerkt.

Die im Rahmen der Urteilsfindung veröffentlichten Kursziele für die analysierten Unternehmen werden mit gängigen finanzmathematischen Verfahren berechnet, in erster Linie mit der Methodik der Free-Cashflow-Diskontierung (DCF-Methode), dem Sum-of-Parts-Verfahren sowie der Peer-Group-Analyse. Die Bewertungsverfahren werden von den volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, insbesondere von der Entwicklung der Marktzinsen, beeinflusst.

Das aus dieser Methodik resultierende Urteil spiegelt die aktuellen Erwartungen wider und kann sich in Abhängigkeit von unternehmensindividuellen oder volkswirtschaftlichen Änderungen jederzeit ändern.

Ausführlicheren Erläuterungen der von SMC-Research verwendeten Modelle finden sich unter:
<http://www.smc-research.com/impressum/modellerlaeuterungen>

Eine Übersicht der Empfehlungen, die von SMC-Research in den letzten 12 Monaten erstellt und verbreitet wurden, findet sich unter: <http://www.smc-research.com/publikationsuebersicht>

In den letzten 24 Monaten hat die sc-consult folgende Finanzanalysen zu dem in dieser Studie analysierten Unternehmen veröffentlicht:

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
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)
19.01.2022	Buy	12,00 Euro	1), 3)
29.11.2021	Buy	12,70 Euro	1), 3), 4)
09.11.2021	Buy	11,70 Euro	1), 3), 4)
24.08.2021	Buy	8,00 Euro	1), 3), 4)
21.05.2021	Buy	8,90 Euro	1), 3), 4)
15.03.2021	Buy	8,90 Euro	1), 3)

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