

4. Dezember 2017
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research



Staramba SE

Weitere Umsatzvervielfachung auch
nach 2017 möglich

Urteil: **Speculative Buy** (unverändert) | Kurs: **41,54 Euro** | Kursziel: **73,30 Euro**

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

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer auf der letzten Seite!

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

Jüngste Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Berlin
Branche:	3D- und VR-Technologie
Mitarbeiter:	80
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A1K03W5
Kurs:	41,54 Euro
Marktsegment:	General Standard
Aktienzahl:	2,33 Mio. Stück
Market Cap:	96,8 Mio. Euro
Enterprise Value:	100,4 Mio. Euro
Free-Float:	22,8 %
Kurs Hoch/Tief (12 M):	55,80 / 6,50 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	189,0 Tsd. Euro

Staramba hat kürzlich im Rahmen einer Pressekonferenz die Pläne für die Expansion im Bereich der Virtual Reality vorgestellt. Die Berliner konzentrieren sich hier mit STARAMBA.spaces auf eine Plattform, die Stars umfangreiche Möglichkeiten bietet, sich in virtueller Form zu präsentieren und mit den Fans zu kommunizieren und zu interagieren. In diesem Segment verfügt das Unternehmen mit der großen Star-Avatar-Datenbank über ein Alleinstellungsmerkmal und einen großen Wettbewerbsvorteil. Die Alpha-Version von STARAMBA.spaces wurde bereits veröffentlicht, die Beta-Version folgt im ersten Quartal 2018. Der finale Launch der Plattform wurde für den September nächsten Jahres angekündigt. Im Anschluss könnte die Lösung zum wichtigsten Erlöstreiber der Berliner werden. Kostenpflichtige Events von Stars, der Verkauf von Produkten und die Integration von Werbung stellen nur einige denkbare Erlösquellen des Konzepts dar. Als Abrechnungseinheit wird mit ROYALTY eine eigene Kryptowährung fungieren, von der bis zu 300 Mio. Stück zu einem Preis von 1,00 bis 1,40 US-Dollar im Rahmen eines Pre-Sale und eines ILO (Initial Public Leondrino Offering) platziert werden sollen.

GJ-Ende: 31.12.	2015	2016	2017e	2018e	2019e	2020e
Umsatz (Mio. Euro)	0,8	2,1	16,0	30,4	48,7	68,1
EBIT (Mio. Euro)	-0,6	42,7	-7,9	-2,4	4,6	9,3
Jahresüberschuss	0,9	45,8	-10,7	-3,5	2,9	7,3
EpS	-2,34	21,69	-4,59	-1,18	0,95	2,43
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	2,4%	170,9%	680,0%	90,0%	60,0%	40,0%
Gewinnwachstum	-	-	-	-	-	154,9%
KUV	127,73	47,15	6,05	4,11	2,57	1,83
KGV	111,7	2,1	-	-	43,6	17,1
KCF	-	-	-	23,37	9,57	7,24
EV / EBIT	-	2,4	-	-	27,9	13,8
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Die nächste Stufe

Staramba wächst im laufenden Jahr rasant, wobei aktuell vor allem der Verkauf von Photogrammetriescannern und 3D-Datenmodellen als Treiber fungieren. Anfang November konnte das Unternehmen einen Großauftrag für die neue Scannergeneration 3D Instagraph Fusion mit einem Volumen von rund 7,2 Mio. Euro vermelden und damit die Umsatzprognose für 2017 (rd. 16 Mio. Euro) untermauern. Gegen Monatsende hat die Gesellschaft auf einer Pressekonferenz am Rande des Eigenkapitalforums Details zum neuen Social-VR-Netzwerk STARAMBA.spaces und zur geplanten Platzierung der eigenen Kryptowährung ROYALTY erläutert. Diese beiden Projekte sollen das ohnehin hohe Expansionstempo weiter forcieren und innerhalb von zwei Jahren eine weitere Vervielfachung der Erlöse ermöglichen.

STARAMBA.spaces mit Alleinstellungsmerkmal

STARAMBA.spaces stößt in einen völlig neuen Markt vor, der dank des rasanten technologischen Fortschritts im Bereich der Virtual Reality (VR) gerade entsteht. Dem bereits jetzt stark wachsenden VR-Markt werden über Jahre hohe Zuwächse zuge-
traut, da die nötige Hardware deutlich verbessert wurde und immer günstiger angeboten wird, gleichzeitig wird das Softwareangebot für diesen Bereich inzwischen stark ausgebaut. In Summe resultiert daraus eine neue Erlebnisqualität. Staramba fokussiert sich vor diesem Hintergrund auf das Segment der Stars. Die Kommunikation von Film-, Musik- und Sportstars erfolgt aktuell überwiegend über Kanäle wie Facebook oder Twitter mit entsprechend begrenzten Präsentationsmöglichkeiten. Die VR bietet nun aber völlig neue Optionen, wobei eine Grundvoraussetzung eine realistische Abbildung der Stars ist. Mit ihrer weltweit einzigartigen Avatar-Datenbank, in der zahlreiche Prominente bereits erfasst sind, verfügen die Berliner über ein Alleinstellungsmerkmal, um diesen Markt zu erschließen. Mit STARAMBA.spaces entwickelt das Unternehmen derzeit eine virtuelle Welt, in der sich die Stars in für Sie geschaffenen passenden Umgebungen präsentieren und mit den Fans kommunizieren und interagie-

ren können. Die Alpha-Version wurde bereits in diesem Herbst präsentiert, die Beta-Version folgt im ersten Quartal 2018. Der endgültige Launch wurde für den September nächsten Jahres angekündigt.

Zahlreiche Geschäftsmöglichkeiten

Aus diesem Angebot resultieren zahlreiche Geschäftsmöglichkeiten. Die Stars können bezahlte Events veranstalten oder die virtuelle Welt nutzen, um für Ihre Werbepartner und deren Produkte eine neue Plattform zu schaffen. Außerdem werden Shops integriert, in denen virtuelle oder reale Artikel erworben werden können. Ein Clou von STARAMBA.spaces ist die Abrechnungsfunktionalität mit Hilfe der Blockchain, mit der automatisch erfasst und abgerechnet wird, welche Werbungen ein Nutzer wie lange betrachtet und welche Produkte erworben werden. Lizenzgeber müssen infolgedessen nicht länger, wie ansonsten üblich, bis zum Quartalsende auf eine Abrechnung warten, mit der Befürchtung, dass der Lizenznehmer nicht alle Verkäufe korrekt meldet. In der virtuellen Welt von Staramba erfolgt dank der Nutzung der fälschungssicheren Blockchain-Technologie die Einnahmeverteilung realtime, transparent und sehr kostengünstig. Das Management von Staramba sieht in dieser Vorgehensweise eine Option, um künftig die gesamten Prozesse der Lizenzindustrie zu revolutionieren.

Pre-Sale gestartet

Ein weiterer wichtiger Baustein für die Leistungsfähigkeit des Systems ist die Einführung der eigenen Kryptowährung ROYALTY, die als Abrechnungseinheit für STARAMBA.spaces fungiert. Damit entfällt für das künftig weltweit zugängliche Angebot nicht nur das Problem mit unterschiedlichen Währungen, sondern das Unternehmen schafft sich auch, dank des Eigenbestands an Coins, Möglichkeiten für Loyalty-Aktionen oder für den Kauf von Rechten. Insgesamt werden 500 Mio. sogenannter Token über die Leondrino-Plattform geschaffen, von denen 300 Mio. zu Preisen zwischen 1,00 und 1,40 US-Dollar angeboten werden sollen. Die Pre-Sale-Phase, in der institutionelle Anleger die Möglichkeit zum Kauf

von maximal 50 Mio. Token mit Rabatt erhalten (bzw. genau genommen zum Kauf einer Wandelanleihe auf Token), ist bereits gestartet. Das ILO (Initial Public Leondrino Offering) soll dann in zeitlicher Nähe zum Launch von STARAMBA.spaces im nächsten September erfolgen. Bis dahin strebt Leondrino mit seiner Lösung die regulatorische Anerkennung von BaFin, SEC und der eidgenössischen Finanzaufsicht FINMA an.

Management verstärkt

Um den rasanten Wachstumskurs auch auf der Führungsebene stemmen zu können, hat das Unternehmen jetzt einen erfahrenen Chief Operating Officer installiert. Der Posten wird von Frédéric Cremer übernommen, der zuvor u.a. in leitender Position für den französischen Games-Produzenten Ubisoft tätig war und über eine langjährige internationale Erfahrung mit verschiedenen Spieleplattformen und mobilen Betriebssystemen verfügt. Im Managementteam der Berliner übernimmt Herr Cremer die Verantwortung für den Content-Bereich, für das Publishing sowie für verschiedene Verwaltungsaufgaben (u.a. Personal und Recht). Darüber hinaus hat Staramba angekündigt, den Personalstamm in den nächsten Monaten mehr als zu verdoppeln.

Voraussetzung für Umsatzvervielfachung

Staramba schafft damit die Voraussetzungen, um die Erlöse in den nächsten zwei Jahren noch einmal zu vervielfachen. Obwohl sich auch die bisher abgedeckten Geschäftsbereiche (insb. Scanner und digitale 3D-Modelle) weiter dynamisch entwickeln dürfen, ist die Virtual Reality der zentrale Treiber zur Erreichung des Ziels. Das Konzept von STARAMBA.spaces stufen wir als überzeugend ein, im Geschäft mit photorealistischen Stars in der virtuellen 3D-Welt sind die Berliner definitiv der First Mover mit einem großen Entwicklungsvorsprung und einem einzigartigen Asset (der Avatar-Datenbank). Nach Auskunft des Managements stoßen die Möglichkeiten für neue Präsentationsformate im virtuellen Raum schon jetzt auf großes Interesse der werbetreibenden Industrie.

Schätzungen unverändert

Es wird noch etwas dauern, bis die Monetarisierung dieses Potenzials in den Zahlen von Staramba sichtbar wird. Wir hatten bereits pauschal Zusatzeinnahmen aus dem VR-Geschäft in unserem Bewertungsmodell eingeplant, sind dabei aber hinsichtlich der Höhe im Rahmen einer vorsichtigen Vorgehensweise

Mio. Euro	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatzerlöse	16,0	30,4	48,7	68,1	88,6	106,3	116,9	128,6
Umsatzwachstum		90,0%	60,0%	40,0%	30,0%	20,0%	10,0%	10,0%
EBIT-Marge	-49,6%	-7,7%	9,5%	13,7%	14,9%	15,0%	16,6%	18,3%
EBIT	-7,9	-2,4	4,6	9,3	13,2	16,0	19,5	23,5
Steuersatz	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	1,4	3,1	5,2	6,6	7,8	8,4	7,8	7,0
NOPAT	-9,3	-5,4	-0,6	2,7	5,5	7,6	11,7	16,4
+ Abschreibungen & Amortisation	12,5	12,5	12,6	12,7	12,7	11,9	6,5	0,5
+ 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	3,2	7,1	12,1	15,4	18,1	19,5	18,1	17,0
- Zunahme Net Working Capital	-2,1	-3,7	-2,4	-2,7	-3,1	-3,2	-2,6	-1,9
- Investitionen AV	-2,8	-0,6	-0,5	-0,7	-0,9	-1,1	-0,8	-0,6
Free Cashflow	-1,7	2,9	9,1	12,0	14,1	15,2	14,8	14,4

SMC-Schätzmodell

weit unter den Zielen des Managements geblieben. So haben wir bis 2019 eine Steigerung der Gesamterlöse um rund 200 Prozent abgebildet. Dieses Prognosegerüst, das wir zuletzt Anfang November aktualisiert hatten, lassen wir vorerst unverändert. Die Tabelle auf der vorherigen Seite zeigt die Entwicklung der wichtigsten Kennzahlen im Detailprognosezeitraum, Übersichten zu Bilanz, GuV und Cashflow finden sich zudem im Anhang.

Kursziel: 73,30 Euro je Aktie

In unserem favorisierten Szenario (ewiges Wachstum 1,0 Prozent, WACC 6,6 Prozent) errechnet sich aus diesem Modell wie bisher ein fairer Marktwert des Eigenkapitals von 221 Mio. Euro, woraus sich umgerechnet auf eine hypothetisch voll verwässerte Stückzahl von 3,01 Mio. Aktien ein unverändertes Kursziel von rund 73,30 Euro ergibt. Das Prognoserisiko stufen wir weiterhin als hoch (sechs Punkte) ein.

Sensitivitätsanalyse

Im Rahmen einer Sensitivitätsanalyse (WACC von 5,6 bis 7,6 Prozent, ewiges Cashflowwachstum von 0 bis 2 Prozent) liegt der faire Wert der Aktie zwischen 64,90 und 112,63 Euro.

Sensitivitätsanalyse WACC	Ewiges Cashflowwachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
5,6%	112,63	103,09	95,63	89,64	84,72
6,1%	100,30	93,09	87,29	82,54	78,56
6,6%	90,64	85,03	73,27	76,59	73,33
7,1%	82,85	78,40	74,68	71,53	68,82
7,6%	76,44	72,84	69,79	67,17	64,90

Fazit

Staramba hat erste Details seines Geschäftsmodells für die virtuelle Realität vorgestellt. Das Unternehmen konzentriert sich darauf, völlig neue Möglichkeiten für die Kommunikation und Interaktion von Stars mit ihren Fans zu schaffen. Durch die umfangreiche Datenbank von Star-Avataren verfügen die Berliner in diesem Bereich über einen großen Wettbewerbsvorsprung. Die erste Präsentation von STARAMBA.spaces ist vielversprechend ausgefallen und stößt nach Aussagen des Managements auf große Aufmerksamkeit von werbetreibenden Konzernen. Als Nebenprodukt der Plattform kann Staramba zudem eine revolutionäre Neuerung anbieten, die einen großen Einfluss auf das globale Lizenzgeschäft ausüben könnte. Mit Hilfe der Blockchain-Technologie werden nämlich Verkäufe von Lizenzprodukten und der Werbekonsum realtime erfasst und abgerechnet. Damit kann nicht nur deutlich schneller als bislang im Markt üblich abgerechnet werden, sondern auch transparent und fälschungssicher.

Unter anderem zur Erleichterung der Abrechnung dient auch die Kryptowährung ROYALTY, die Star-

amba aktuell am Markt im Rahmen eines Pre-Sale einführt. ROYALTY löst nicht nur Probleme mit unterschiedlichen Währungen im globalen Roll-out, sondern bietet zahlreiche zusätzliche Möglichkeiten, etwa für Loyalty-Aktionen. Nicht zuletzt könnte aus dem Verkauf der Token eine kräftige Finanzierungspritze für Staramba resultieren, mit der das Unternehmen die Investitionen zur Forcierung des Wachstums noch ausbauen könnte.

Wir sehen das Unternehmen in einer guten Ausgangslage für eine Fortsetzung des dynamischen Expansionskurses auch in 2018 und darüber hinaus. Wir haben ein starkes Umsatzwachstum in unserem Modell angesetzt, das dennoch deutlich unter den Managementplänen liegt. Sollte zumindest unsere Schätzung realisiert werden, schafft das aus heutiger Sicht Potenzial bis zu einem Kurs von 73,30 Euro. Das Prognoserisiko bleibt allerdings hoch, da die VR-Plattform noch vor der Markteinführung steht, weshalb das Urteil unverändert „Speculative Buy“ lautet.

Anhang I: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
AKTIVA									
I. AV Summe	77,48	72,80	60,86	48,72	36,72	24,95	14,16	8,52	8,65
1. Immat. VG	77,12	72,42	59,92	47,42	34,92	22,52	11,02	5,02	5,02
2. Sachanlagen	0,16	0,29	0,86	1,22	1,71	2,34	3,05	3,42	3,55
II. UV Summe	3,32	7,60	39,56	55,69	76,51	100,51	121,93	140,05	154,38
PASSIVA									
I. Eigenkapital	54,27	48,17	66,74	73,09	80,40	90,79	99,34	109,72	122,08
II. Rückstellungen	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26	0,26
III. Fremdkapital	26,39	32,09	33,55	31,18	32,69	34,53	36,61	38,71	40,82
1. Langfristiges FK	22,64	26,12	26,12	22,64	22,65	22,65	22,65	22,65	22,66
2. Kurzfristiges FK	3,76	5,97	7,43	8,54	10,05	11,88	13,96	16,05	18,16
BILANZSUMME	80,93	80,53	100,55	104,53	113,36	125,58	136,21	148,69	163,16

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatzerlöse	2,05	16,01	30,42	48,67	68,14	88,58	106,30	116,93	128,62
Gesamtleistung	1,76	15,91	30,57	48,87	68,34	88,78	106,50	117,13	128,82
Rohertrag	0,62	11,03	22,05	36,22	49,94	63,98	75,67	82,05	88,95
EBITDA	54,87	4,78	10,19	17,23	22,00	25,89	27,84	25,92	23,99
EBIT	42,66	-7,94	-2,36	4,61	9,32	13,23	15,99	19,47	23,48
EBT	42,28	-8,22	-2,63	5,22	10,45	14,84	18,15	22,09	26,49
JÜ (vor Ant. Dritter)	45,77	-10,69	-3,54	2,87	7,32	10,39	12,70	15,46	18,55
JÜ	45,77	-10,69	-3,54	2,87	7,32	10,39	12,70	15,46	18,55
EPS	21,69	-4,59	-1,18	0,95	2,43	3,45	4,22	5,14	6,16

Anhang II: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
CF operativ	-1,21	-0,24	5,35	13,06	17,27	19,95	21,37	19,35	17,13
CF aus Investition	-2,96	-2,84	-0,61	-0,49	-0,68	-0,89	-1,06	-0,82	-0,64
CF Finanzierung	4,17	3,69	22,35	0,63	0,83	0,95	-3,14	-4,15	-5,36
Liquidität Jahresanfa.	0,00	0,01	0,61	27,70	40,91	58,33	78,34	95,50	109,88
Liquidität Jahresende	0,01	0,61	27,70	40,91	58,33	78,34	95,50	109,88	121,01

Kennzahlen

Prozent	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatzwachstum	170,9%	680,0%	90,0%	60,0%	40,0%	30,0%	20,0%	10,0%	10,0%
Rohtragsmarge	30,4%	68,9%	72,5%	74,4%	73,3%	72,2%	71,2%	70,2%	69,2%
EBITDA-Marge	2673,1%	29,9%	33,5%	35,4%	32,3%	29,2%	26,2%	22,2%	18,7%
EBIT-Marge	2078,5%	-49,6%	-7,7%	9,5%	13,7%	14,9%	15,0%	16,6%	18,3%
EBT-Marge	2060,0%	-51,4%	-8,6%	10,7%	15,3%	16,8%	17,1%	18,9%	20,6%
Netto-Marge (n.A.D.)	2229,6%	-66,8%	-11,7%	5,9%	10,7%	11,7%	12,0%	13,2%	14,4%

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.tai-pan.de) erstellt.

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§34b Abs. 1 WpHG und FinAnV)

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.

I) 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 / dem Unternehmen zur Sichtung vorgelegt
- 4) Die Studie wurde aufgrund sachlich berechtigter Einwände des Auftraggebers / des Unternehmens inhaltlich geändert
- 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 hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Finanzanalyse sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten: 1), 3), 4), 7)

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte 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

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.
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 den aktuellen Aktienkurs des analysierten Unternehmens. Bei diesem und allen anderen in der Finanzanalyse angegebenen Aktienkursen handelt es sich um den 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 Bewer-

tungsverfahren 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.

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

Datum	Anlageempfehlung	Kursziel	Interessenkonflikte
06.11.2017	Speculative Buy	73,30 Euro	1), 3), 7)
20.07.2017	Speculative Buy	63,15 Euro	1), 3), 7)
03.05.2017	Speculative Buy	54,00 Euro	1), 3), 7)
08.03.2017	Speculative Buy	21,15 Euro	1), 3), 4), 7)
09.12.2016	Speculative Buy	18,70 Euro	1), 3), 4), 7)
08.11.2016	Speculative Buy	18,70 Euro	1), 3), 4), 7)
22.06.2016	Speculative Buy	18,30 Euro	1), 3), 7)
15.12.2015	Speculative Buy	16,50 Euro	1), 3)

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