

13. Januar 2021
Research-Update

SMC Research
Small and Mid Cap Research



Accentro Real Estate AG

Geschäftsmodell um Immobilienverwaltung erweitert

Urteil: Buy (unverändert) | Kurs: 8,75 € | Kursziel: 15,00 € (zuvor: 13,30 €)

Analyst: Dipl.-Volksw. 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

Jüngste Geschäftsentwicklung



Stammdaten

Sitz:	Berlin
Branche:	Wohnimmobilien
Mitarbeiter:	78
Rechnungslegung:	IFRS
ISIN:	DE000A0KFKB3
Ticker:	A4Y:GR
Kurs:	8,75 Euro
Marktsegment:	Prime Standard
Aktienanzahl:	32,4 Mio. Stück
Market-Cap:	283,8 Mio. Euro
Enterprise Value:	791,8 Mio. Euro
Free Float:	12,1 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	11,20 / 6,95 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 12 M):	34,4 Tsd. Euro / Tag

Nachdem Accentro in den ersten neun Monaten einen deutlichen Umsatz- und Ergebnisrückgang hinnehmen musste, dürfte das vierte Quartal deutlich stärker ausgefallen sein und eine Erreichung der Ziele für das Gesamtjahr 2020 (leichtes Umsatzwachstum, EBIT auf Vorjahresniveau) ermöglicht haben. Insbesondere die drei gemeldeten Blockverkäufe lassen ein deutlich höheres Umsatzvolumen im vierten Quartal erwarten, darüber hinaus zeigt sich das Management auf Nachfrage auch mit dem Verlauf des Privatisierungsgeschäfts in den letzten drei Monaten sehr zufrieden. Auch der Portfolioaufbau wurde mit einem weiteren Zukauf in NRW fortgesetzt, in dessen Rahmen Accentro 166 Wohnungen erworben hat. Einen weiteren Expansionsschritt hat Accentro mit der Akquisition des Immobilienverwalters DIM Holding AG kurz vor dem Jahreswechsel vollzogen. Damit kann einerseits das Management des wachsenden Portfolios zukünftig intern erfolgen und andererseits hat sich Accentro damit ein signifikantes und hochprofitables Geschäft erschlossen, mit dem die Abhängigkeit der Erträge von den Verkaufserlösen etwas reduziert werden kann. Nach der Integration der Akquisition in unser Modell und dem Roll-over der Schätzungen auf das Basisjahr 2021 sehen wir den fairen Wert nun bei 15,00 Euro.

GJ-Ende: 31.12.	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Umsatz (Mio. Euro)	205,6	143,3	145,8	193,9	224,8	258,7
EBIT (Mio. Euro)	32,9	39,8	39,9	37,0	45,4	55,1
Jahresüberschuss	18,2	26,5	8,4	11,0	20,4	27,2
EpS	0,56	0,82	0,26	0,34	0,63	0,84
Dividende je Aktie	0,16	0,00	0,04	0,10	0,19	0,25
Umsatzwachstum	39,5%	-30,3%	1,8%	33,0%	15,9%	15,1%
Gewinnwachstum	-9,7%	45,4%	-68,2%	30,6%	85,3%	33,4%
KUV	1,38	1,98	1,95	1,46	1,26	1,10
KGV	15,6	10,7	33,7	25,8	13,9	10,5
KCF	-	-	-	238,9	9,0	7,9
EV / EBIT	24,1	19,9	19,9	21,4	17,5	14,4
Dividendenrendite	1,8%	0,0%	0,0%	1,2%	2,2%	2,9%

Drei Blockverkäufe im vierten Quartal

Entsprechend der Ankündigung aus dem Neunmonatsbericht, mehrere Blockverkäufe für das vierte Quartal zu planen, hat Accentro zwischen Oktober und Dezember drei Portfolios veräußert. Den Anfang machte der Mitte November vereinbarte Verkauf eines kleinen Portfolios aus 35 Einheiten in Berlin, kurz vor Weihnachten folgten zwei weitere Transaktionen in Leipzig (56 Einheiten) und vor allem in Bayreuth, wo insgesamt 189 Einheiten veräußert wurden. In Summe umfassten die Blockverkäufe des vierten Quartals somit 280 Einheiten mit einer Gesamtmietfläche von 16,4 Tsd. qm. Darüber hinaus berichtet das Unternehmen auf Nachfrage von einem sehr zufriedenstellenden Privatisierungsgeschäft im vierten Quartal, das sich aber wegen der Zeitdauer bis zum Lasten- und Nutzenübergang nur zu einem Teil in den Umsatzzahlen des letzten Jahres widerspiegeln dürfte.

Weiterer Portfoliozukauf

Auf der anderen Seite hat Accentro aber auch die Akquisitionsaktivitäten auf einem hohen Niveau fortgesetzt. Nach dem spektakulären Zukauf im November, in dessen Rahmen das Immobilienportfolio auf einen Schlag auf rund 5.200 Einheiten mehr als verdoppelt worden war, konnte im Dezember eine weitere Transaktion gemeldet werden. Hierbei wurden 166 Einheiten mit einer Gesamtmietfläche von 13 Tsd. qm in Duisburg, Krefeld und Hagen erworben, womit der Bestand in NRW auf 355 Einheiten verdoppelt wurde. Bezüglich der angekauften Einheiten spricht das Unternehmen von attraktiven Innenstadtlagen und von einer guten Vermietungssituation, sieht aber dennoch Potenzial für werterhöhende Maßnahmen.

Strategische Akquisition

Unmittelbar vor dem Jahreswechsel hat Accentro schließlich die vollständige Übernahme der DIM Holding AG bekannt gegeben. Es handelt sich dabei um einen der führenden Immobilienverwalter in Deutschland, der nach eigenen Angaben derzeit Immobilien mit einer Mietfläche von 1,4 Mio. qm und

einem Wert von 2,8 Mrd. Euro betreut. Hiervon entfällt der Löwenteil auf rund 18,5 Tsd. Wohneinheiten in mehreren deutschen Städten. Für die Verwaltung dieser Objekte beschäftigt DIM 130 Mitarbeiter, die sich neben der Zentrale in Berlin auf weitere sechs Standorte in Deutschland verteilen. Die Wurzeln des Unternehmens reichen in die 90er-Jahre zurück, auch der Vorstand, der nach der Übernahme an Bord bleiben soll, weist eine sehr lange Betriebszugehörigkeit auf. Zu den Zahlen sowie zum Kaufpreis wurde in der Meldung nichts veröffentlicht, doch auf Nachfrage berichtet Accentro von einem Jahresumsatz in zweistelliger Millionenhöhe sowie von einer zweistelligen EBIT-Marge. Da zudem die Akquisition mit der Erwartung eines deutlich wachsenden Geschäftsvolumens verknüpft ist, enthält der Kaufpreis nach Angaben von Accentro eine signifikante variable Komponente, deren Fälligkeit von der DIM-Performance in den nächsten Jahren abhängt.

DIM-Akquisition ins Modell integriert

Mit dem guten Privatisierungsgeschäft im vierten Quartal wie auch mit den Blockverkäufen sowie den fortgesetzten Ankaufaktivitäten scheint sich Accentro zuletzt entsprechend der eigenen Ankündigung wie auch gemäß unseren Erwartungen entwickelt zu haben. Folglich sehen wir keine Veranlassung, unsere Schätzungen anzupassen. Änderungsbedarf hat sich aber durch die DIM-Akquisition ergeben, die wir überschlägig in unser Modell integriert haben. Daraus haben sich Änderungen für die Umsätze, die Kostenstruktur (höhere Personalintensität) sowie die Bilanz und die Abschreibungen ergeben. Für die Erlöse haben wir für 2021 einen zusätzlichen Beitrag von 15 Mio. Euro unterstellt, den wir zunächst rasch ansteigen und ab 2024 moderat wachsen lassen. Mit dem initialen Wachstumssprung haben wir dabei die Erwartung des Managements berücksichtigt, das Geschäftsvolumen der neuen Tochter rasch steigern zu können. Auf der Kostenseite resultiert aus der DIM-Integration vor allem ein sprunghafter Anstieg des Personalaufwands, doch in Summe erwarten wir von der Transaktion c.p. einen positiven Ergebniseffekt. Dabei haben wir angenommen, dass ein Großteil des

über die erworbenen Assets hinausgehenden Kaufpreises als Goodwill verbucht wird und folglich keinen Amortisationsaufwand nach sich zieht. Insgesamt hat sich unsere Umsatzschätzung für 2021 durch die Anpassung auf 193,9 Mio. Euro erhöht (bisher: 178,9 Mio. Euro), während wir das EBIT nun bei 37,0 Mio. Euro erwarten (bisher: 35,4 Mio. Euro). Aus der Fortschreibung dieser Änderung in den Folgejahren rechnen wir zum Ende des detaillierten Prognosezeitraums im Jahr 2028 nun mit Konzern Erlösen in Höhe von 370 Mio. Euro (bisher im Jahr 2027: 332 Mio. Euro), die EBIT-Erwartung für 2028 liegt nun bei rd. 77 Mio. Euro (bisher für das Jahr 2027: 67 Mio. Euro). Den aus unseren Annahmen resultierenden modellhaften Geschäftsverlauf für die nächsten acht Jahre fasst die Tabelle auf dieser Seite zusammen, weitere Details sind dem Anhang zu entnehmen.

Reduktion des WACC-Satzes

In Reaktion auf die Marktentwicklung haben wir zum Jahreswechsel eine Determinante des Diskontierungszinssatzes in allen unseren Modellen modifiziert. Und zwar haben wir die Marktrisikoprämie, die wir bisher mit 6,5 Prozent angesetzt hatten, nun auf 5,8 Prozent

abgesenkt. Damit folgen wir dem Befund einer aktuellen Erhebung, der zufolge die durchschnittlich für Deutschland angesetzte Marktrisikoprämie bei 5,8 Prozent liegt (Quelle: Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 81 countries in 2020). Zusammen mit unveränderten Annahmen bezüglich des risikolosen Zinssatzes (1,0 Prozent) und des Betafaktors (1,3) ergeben sich daraus Eigenkapitalkosten nach CAPM von 8,5 Prozent. In Kombination mit einer unveränderten Ziel-FK-Quote von 65 Prozent und einem FK-Zins von 4,0 Prozent hat sich der WACC-Satz, mit dem wir die geschätzten Cashflows diskontieren, von zuvor 5,3 auf 4,9 Prozent ermäßigt. Unverändert gelassen haben wir hingegen die Annahmen für die Ermittlung des Terminal Value, zu dessen Berechnung wir auf der Grundlage der Ziel-EBIT-Marge des Jahres 2028 mit einer „ewigen“ Wachstumsrate von 1 Prozent kalkulieren.

Kursziel: 15,00 Euro je Aktie

Aus dem Modell resultiert ein Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 485,7 Mio. Euro bzw. 14,97 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 15,00 Euro ableiten (bisher: 13,30 Euro). Die Erhöhung ist

Mio. Euro	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	193,9	224,8	258,7	285,9	317,8	344,2	358,6	369,8
Umsatzwachstum		15,9%	15,1%	10,5%	11,1%	8,3%	4,2%	3,1%
EBIT-Marge	19,1%	20,2%	21,3%	20,6%	21,7%	21,5%	21,0%	20,8%
EBIT	37,0	45,4	55,1	58,8	68,8	73,9	75,3	76,7
Steuersatz	25,0%	26,0%	27,0%	27,5%	27,5%	27,5%	27,5%	27,5%
Adaptierte Steuerzahlungen	9,2	11,8	14,9	16,2	18,9	20,3	20,7	21,1
NOPAT	27,7	33,6	40,2	42,7	49,9	53,6	54,6	55,6
+ Abschreibungen & Amortisation	0,8	2,5	1,9	1,5	1,2	1,1	0,9	0,9
+ 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	28,5	36,1	42,1	44,1	51,1	54,6	55,5	56,5
- Zunahme Net Working Capital	-33,9	-10,2	-11,9	-13,2	-14,8	-16,1	-16,9	-17,4
- Investitionen AV	-7,9	-10,5	-10,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7
Free Cashflow	-13,4	15,4	19,7	30,4	35,7	37,9	38,1	38,4

SMC Schätzmodell

der Kombination aus der Integration des DIM-Zukaufs und der Reduktion des WACC-Satzes einerseits und dem Roll-over-Effekt aus der Umstellung des Modells auf das neue Basisjahr 2021 andererseits geschuldet. Die Einstufung des Schätzrisikos bewerten wir weiter mit vier von sechs möglichen Risikopunkten.

Sensitivitätsanalyse

Bei einer Variation der Inputparameter WACC (zwischen 3,9 und 5,9 Prozent) und ewiges Cashflow-Wachstum (zwischen 0 und 2 Prozent) im Rahmen der Sensitivitätsanalyse schwankt der faire Wert zwischen 3,32 und 50,57 Euro je Aktie.

Sensitivitätsanalyse WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
3,9%	50,57	37,25	28,47	22,24	17,60
4,4%	35,17	26,72	20,73	16,26	12,79
4,9%	25,05	19,28	14,97	11,64	8,98
5,4%	17,89	13,74	10,53	7,97	5,88
5,9%	12,56	9,47	7,01	4,99	3,32

Fazit

Mit insgesamt drei Blockverkäufen im Schlussquartal wurde nach unserer Auffassung die zentrale Voraussetzung dafür geschaffen, dass Accentro im letzten Jahr die eigene Prognose wie auch unsere Schätzungen erfüllt haben dürfte. Dieser Eindruck wird verstärkt durch die Aussage des Unternehmens, mit dem Privatisierungsgeschäft des vierten Quartals zufrieden zu sein.

Wir halten deswegen an unseren Schätzungen für 2020 fest und gehen weiter davon aus, dass Accentro den Umsatz im letzten Jahr leicht gesteigert und inkl. von Bewertungsgewinnen ein EBIT in etwa auf Vorjahreshöhe erreicht hat.

Unsere Schätzungen für 2021 und die Folgejahre haben wir sogar etwas angehoben und damit die kurz vor dem Jahreswechsel verkündete Übernahme des Immobilienverwalters DIM in unser Modell integriert.

Mit diesem Schritt flankiert Accentro die eigenen Bestrebungen, das Portfolio deutlich auszubauen, das nun synergetisch von DIM in Eigenregie verwaltet werden kann. Zudem erschließt sich Accentro eine weitere Erlösquelle und reduziert dadurch das Gewicht der volatilen Verkaufserlöse etwas.

Aus der Integration der Übernahme in unsere Schätzungen, in Verbindung mit dem reduzierten WACC-Satz und dem Roll-over-Effekt infolge der Umstellung des Modells auf das Basisjahr 2021, hat sich eine deutliche Erhöhung des von uns ermittelten fairen Wertes ergeben, den wir nun bei 15,00 Euro je Aktie sehen (bisher: 13,30 Euro).

Gegenüber dem aktuellen Kurs stellt das ein sehr hohes Kurspotenzial dar, weswegen wir unser Urteil „Buy“ bestätigen.

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	357,1	364,3	372,3	380,9	354,9	304,3	253,9	203,6	203,4
1. Immat. VG	17,8	32,9	33,7	35,1	34,3	33,9	33,6	33,4	33,2
2. Sachanlagen	25,3	24,7	24,1	23,7	23,2	22,8	22,4	22,0	21,7
3. Als Finanzinv. gehaltene Immobilien	272,5	280,0	287,5	295,0	270,0	220,0	170,0	120,0	120,0
II. UV Summe	543,9	547,2	558,5	573,4	623,0	704,1	786,6	869,0	902,1
1. Vorratsvermögen	449,8	484,8	496,0	509,0	548,3	614,2	681,4	749,3	767,8
PASSIVA									
I. Eigenkapital	229,2	237,7	254,8	275,9	297,1	324,9	354,2	383,4	413,4
II. Rückstellungen	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4	1,5	1,6
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	525,9	525,9	525,9	525,9	525,9	525,9	525,9	525,9	525,9
2. Kurzfristiges FK	144,9	146,8	149,0	151,3	153,7	156,3	159,0	161,8	164,6
BILANZSUMME	901,0	911,5	930,8	954,3	978,0	1.008,4	1.040,5	1.072,6	1.105,5

GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzerlöse	145,8	193,9	224,8	258,7	285,9	317,8	344,2	358,6	369,8
Rohertrag	35,9	62,0	73,2	83,4	87,9	98,9	105,1	107,8	110,5
EBITDA	22,6	37,8	47,9	57,0	60,3	70,0	74,9	76,3	77,6
EBIT	39,9	37,0	45,4	55,1	58,8	68,8	73,9	75,3	76,7
EBT	22,4	14,7	27,6	37,3	40,5	50,5	55,6	57,0	58,4
JÜ (vor Ant. Dritter)	8,4	11,0	20,4	27,2	29,4	36,6	40,3	41,4	42,4
JÜ	8,4	11,0	20,4	27,2	29,3	36,5	40,2	41,2	42,3
EPS	0,26	0,34	0,63	0,84	0,90	1,13	1,24	1,27	1,30

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	-21,5	1,2	31,6	36,1	36,5	41,9	44,0	44,3	44,6
CF aus Investition	-167,4	-7,9	-10,5	-10,5	-0,5	-0,6	-0,6	-0,6	-0,7
CF Finanzierung	220,5	-25,9	-22,1	-25,0	-27,0	-27,7	-29,8	-30,9	-31,3
Liquidität Jahresanfa.	24,2	55,8	23,2	22,2	22,8	31,7	45,3	58,9	71,6
Liquidität Jahresende	55,8	23,2	22,2	22,8	31,7	45,3	58,9	71,6	84,3

Kennzahlen

Prozent	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028
Umsatzwachstum	1,8%	33,0%	15,9%	15,1%	10,5%	11,1%	8,3%	4,2%	3,1%
Rohertragsmarge	24,6%	32,0%	32,5%	32,2%	30,7%	31,1%	30,5%	30,1%	29,9%
EBITDA-Marge	15,5%	19,5%	21,3%	22,0%	21,1%	22,0%	21,8%	21,3%	21,0%
EBIT-Marge	27,3%	19,1%	20,2%	21,3%	20,6%	21,7%	21,5%	21,0%	20,8%
EBT-Marge	15,4%	7,6%	12,3%	14,4%	14,2%	15,9%	16,1%	15,9%	15,8%
Netto-Marge (n.A.D.)	5,8%	5,7%	9,1%	10,5%	10,3%	11,5%	11,7%	11,5%	11,4%

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. 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 (E-Mail: 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 13.01.2021 um 13:20 Uhr fertiggestellt und am 13.01.2021 um 13:30 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
19.11.2020	Buy	13,30 Euro	1), 3), 4)
17.08.2020	Buy	13,30 Euro	1), 3)
08.06.2020	Hold	11,00 Euro	1), 3)
03.04.2020	Buy	9,70 Euro	1), 3)
13.02.2020	Buy	11,10 Euro	1), 3)
08.11.2019	Buy	10,70 Euro	1), 3)
09.08.2019	Buy	11,60 Euro	1), 3)
08.05.2019	Buy	11,60 Euro	1), 3), 4)
02.04.2019	Buy	11,50 Euro	1), 3)
11.02.2019	Buy	11,40 Euro	1), 3)

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