

10. April 2025
Research-Comment

SMC Research

Small and Mid Cap Research



Platz 1

Europe
Industrials



Platz 1 & 2

German
Software & IT

Mehrfacher Gewinner
renommierter
Analyst Awards

Staige One AG

Großaktionäre bekräftigen ihr Engagement

Urteil: Speculative Buy (unverändert) | Kurs: 1,11 € | Kursziel: 4,70 € (bisher: 5,20 €)

Analyst: Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski
sc-consult GmbH, Alter Steinweg 46, 48143 Münster

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer am Ende des Dokuments!

Telefon: +49 (0) 251-13476-93
Telefax: +49 (0) 251-13476-92
E-Mail: kontakt@sc-consult.com
Internet: www.sc-consult.com

Aktuelle Entwicklung



Stammdaten

Sitz:	Essen
Branche:	Software / Medien
Mitarbeiter:	60
Rechnungslegung:	HGB
ISIN:	DE000A3CQ5L6
Ticker:	SPC:GR
Kurs:	1,11 Euro
Marktsegment:	Primärmarkt Düsseldorf
Aktienanzahl:	6,54 Mio. Stück
Market-Cap:	7,3 Mio. Euro
Enterprise Value:	9,9 Mio. Euro
Free Float:	ca. 20 %
Kurs Hoch/Tief (12M):	4,00 / 1,03 Euro
Ø Umsatz (Xetra, 6M):	1,9 Tsd. Euro / Tag

GJ-Ende: 31.12.	2024e	2025e	2026e
Umsatz (Mio. Euro)	2,1	4,0	7,0
EBITDA (Mio. Euro)	-3,4	-2,2	-0,8
Jahresüberschuss	-4,1	-3,0	-1,4
EpS	-0,46	-0,33	-0,16
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	-19,2%	90,5%	75,0%
Gewinnwachstum	-	-	-
KUV	4,78	2,51	1,43
KGV	-	-	-
KCF	-	-	-
EV / EBITDA	-	-	-
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%

Vorläufige Zahlen unter Erwartungen

Nach der Umsatz- und Gewinnwarnung von Ende November, mit der die Staige One AG auf deutliche Verzögerungen in den Abrufen des mit Abstand größten Kunden (ACME aus China) reagiert hatte, stellten die nun veröffentlichten vorläufigen Zahlen für 2024 keine große Überraschung mehr da. Allerdings wurden mit einem Umsatz von 2,1 Mio. Euro und einem EBITDA von -3,4 Mio. Euro selbst die im November reduzierten Zielwerte (Umsatz zwischen 2,2 und 2,4 Mio. Euro und EBITDA zwischen -3,0 und -3,2 Mio. Euro) leicht unterschritten, was das Unternehmen vor allem mit Umsatzabgrenzungen begründet. Gegenüber dem Vorjahr (-5,5 Mio. Euro) konnte der EBITDA-Verlust dennoch deutlich reduziert werden, was nicht zuletzt mit einer verbesserten Umsatzstruktur zu erklären ist. So hatte der Umsatz 2023 mit 2,6 Mio. Euro zwar höher gelegen, doch waren in der Zahl noch rund 1,1 Mio. Euro an Einnahmen mit einem de facto durchlaufenden Charakter (ein Tauschgeschäft im Rahmen einer Kooperation und Sale-and-Lease-Back-Erlöse) enthalten, die sich 2024 nicht wiederholten. Bereinigt um diese Größen ist der Umsatz somit um ca. 40 Prozent gestiegen.

Starkes Wachstum für 2025 geplant

Für das laufende Jahr strebt Staige ein sehr starkes Umsatzwachstum um über 90 Prozent an und dürfte damit die Marke von mindestens 4 Mio. Euro anpeilen. Auf dieser Grundlage soll das EBITDA um bis zu 2 Mio. Euro verbessert werden, aber noch klar negativ bleiben. Eine zentrale Stütze dieser Prognose ist die Erwartung deutlich steigender Abrufe durch ACME, für die sich Staige für 2025 und 2026 nach der letztjährigen Enttäuschung einen Nachholeffekt erhofft.

Entwicklungsauftrag gewonnen

Ebenfalls einen wichtigen Beitrag sollte der noch im Dezember akquirierte Ergänzungsauftrag des Großkunden ClipMyHorse.TV, mit dem bereits seit dem Sommer 2024 eine Vereinbarung besteht, leisten.

Nun wurde Staige mit der Entwicklung der nächsten Kamerageneration beauftragt, die noch passgenauer auf die Anforderungen des Reitsports ausgerichtet werden soll. Dazu gehören insbesondere die nicht genormten und vor allem in den USA deutlich größeren Felder, was sich gerade im Hinblick auf die Zoom-Steuerung als eine Herausforderung darstellt. Nach Abschluss der von ClipMyHorse.TV finanzierten Entwicklung, die noch im laufenden Quartal erfolgen soll, sollen die neuen Kameras von Staige produziert und im Rahmen des ursprünglichen Vertrages ausgeliefert werden. Allerdings soll sich das Umsatzpotenzial aus der Zusammenarbeit durch die neuen und spürbar teureren Kameras deutlich erhöhen. Seinerzeit war von mindestens einhundert Kamerasystemen und von einem einstelligen Millionenvolumen die Rede gewesen. Zugleich verweist das Unternehmen auf die Möglichkeit, basierend auf der – kundenseitig bezahlten – Neuentwicklung nun zusätzlich auch andere Marktsegmente mit sehr hohen qualitativen Anforderungen adressieren zu können. Daraus sollten sich ab dem zweiten Halbjahr neue Vertriebsgelegenheiten ergeben, wobei Staige auf Nachfrage bereits von vielversprechenden Vorgesprächen berichtet.

Vertragsverlängerung mit Großkunden

Schließlich konnte Staige im Januar die Vertragsverlängerung mit dem Großkunden RTL Tele Luxemburg vermelden, der für die Jahre 2025 bis 2027 weiter die Staige-Technik nutzen wird, um die luxemburgischen Ligen aus den Bereichen Basketball, Handball und Volleyball sowie die zweite Fußballliga zu übertragen. Aktuell setzt RTL laut der Meldung 65 Staige-Kameras ein, die im Rahmen der Vertragsverlängerung im nächsten Jahr durch neue ersetzt werden sollen.

Großaktionäre garantieren Kapitalerhöhung

Die verzögerten Abrufe aus dem ACME-Vertrag sind maßgeblich dafür verantwortlich, dass Staige entgegen der ursprünglichen Planung noch auf externe Finanzierung angewiesen bleibt. Um diese sicherzustellen, wird derzeit eine Kapitalerhöhung um bis zu 1,09 Mio. Euro durchgeführt. In deren Rahmen können

die Aktionäre im Verhältnis 6 zu 1 neue Aktien zum Stückpreis von 2,00 Euro beziehen, woraus sich bei Vollplatzierung ein Mittelzufluss von 2,18 Mio. Euro errechnet. Da die beiden Großaktionäre adesso SE und Matthias Loh bereits nicht nur die Ausübung der eigenen Bezugsrechte, sondern auch die Abnahme von Aktien, die von den anderen Aktionären nicht bezogen werden, angekündigt haben, ist der Erfolg der Maßnahme bereits gesichert.

Schätzungen weitgehend unverändert

Wir haben die vorläufigen Zahlen in unser Modell integriert, unsere Schätzungen aber darüber hinaus unverändert gelassen. Für den diesjährigen Umsatz hatten wir schon bisher mit 4,0 Mio. Euro kalkuliert, was nun durch die Management-Guidance gestützt wird. Beim EBITDA erwarten wir für 2025 einen Fehlbetrag von -2,2 Mio. Euro und sind damit etwas vorsichtiger als Staige selbst. Auch für 2026 kalkulieren wir noch mit einem EBITDA-Verlust von -0,8 Mio. Euro, bevor ab 2027 annahmegemäß schwarze Zahlen erwirtschaftet werden. Die zentrale Einflussgröße im Hinblick auf die nächsten Jahre – und damit auch das wichtigste Risiko – ist die Entwicklung der ACME-Abrufe. Da die Preis- und Mengenkomponten der Vereinbarung nach Aussage von Staige fix sind, halten wir die Annahme der deutlich steigenden Erlöse für gut begründet. Dies umso mehr, als die Volumenerweiterung in den Verträgen mit ClipMyHorse.TV und RTL sie zusätzlich etwas stützt. Die aus unseren Annahmen resultierende modellhafte Geschäftsentwicklung der Jahre 2024 bis 2031 zeigt die Tabelle auf der nächsten Seite, detaillierte Übersichten zur prognostizierten Bilanz, GUV und Kapitalflussrechnung finden sich im Anhang.

WACC-Satz aktualisiert

Den aus diesen Prämissen resultierenden freien Cashflow diskontieren wir mit den WACC (Weighted Average Cost of Capital), wobei wir einen FK-Zins von 5,5 Prozent ansetzen. Den Eigenkapitalkostensatz ermitteln wir mit Hilfe des CAPM (Capital Asset Pricing Model). Hier haben wir eine Aktualisierung vorgenommen und die Marktrisikoprämie von zuvor 5,8 auf nun 5,6 Prozent abgesenkt. Hierbei orientieren wir uns an aktuellen Erhebungen für den durch-

Mio. Euro	12 2024	12 2025	12 2026	12 2027	12 2028	12 2029	12 2030	12 2031
Umsatzerlöse	2,1	4,0	7,0	10,1	13,1	16,4	21,3	25,6
Umsatzwachstum		90,5%	75,0%	44,1%	30,2%	25,0%	30,0%	20,0%
EBIT-Marge	-189,1%	-70,7%	-19,8%	5,8%	16,1%	25,5%	32,5%	37,3%
EBIT	-4,0	-2,8	-1,4	0,6	2,1	4,2	6,9	9,6
Steuersatz	0,0%	0,0%	0,0%	10,3%	6,4%	5,7%	5,4%	5,3%
Adaptierte Steuerzahlungen	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,4	0,5
NOPAT	-4,0	-2,8	-1,4	0,5	2,0	3,9	6,6	9,0
+ Abschreibungen & Amortisation	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7
+ 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	-3,4	-2,2	-0,8	1,1	2,6	4,6	7,3	9,8
- Zunahme Net Working Capital	-0,1	-0,2	-0,4	-0,6	-0,7	-0,9	-1,2	-1,5
- Investitionen AV	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
Free Cashflow	-3,5	-2,5	-1,3	0,4	1,7	3,4	5,7	8,0

SMC Schätzmodell

schnittlichen Wert für Deutschland (Quelle: Survey – Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 96 countries in 2024). Beim sicheren Zins orientieren wir uns mit 2,5 Prozent an der deutschen Umlaufrendite, auch der Betafaktor ist unverändert geblieben und liegt weiter bei 1,4. Bei einer Zielkapitalstruktur mit 30 Prozent Fremdkapital und einem Tax Shield mit einem Steuersatz von 30,0 Prozent resultiert hieraus ein WACC-Satz von 8,4 Prozent (bisher: 8,6 Prozent).

Kursziel: 4,70 Euro je Aktie

Aus dem Modell resultiert ein fairer Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 42,9 Mio. Euro bzw. 4,74 Euro je Aktie, woraus wir das neue Kursziel von 4,70 Euro ableiten (bisher: 5,20 Euro; eine Sensitivitätsanalyse findet sich im Anhang). Die Reduktion des Kursziels ist ausschließlich dem Verwässerungseffekt geschuldet. Wir hatten zwar schon bisher für 2025 mit der Aufnahme von 5 Mio. Euro gerechnet, doch hatten wir hierfür ein höheres Kursniveau unterstellt. Nun haben wir den Emissionspreis auf den aktuellen Bezugspreis angepasst. Da wir neben der aktuellen Kapitalerhöhung noch mit einer weiteren Kapitalmaßnahmen in diesem Jahr rechnen, kalkulieren wir nun,

auf hypothetisch voll verwässerter Basis, mit 9,0 Mio. Aktien. Unverändert gelassen haben wir die Beurteilung des Prognoserisikos unserer Schätzungen. Dieses sehen wir weiterhin als deutlich erhöht, was mit der Vergabe von 5 Risikopunkten auf der Skala von 1 (niedrig) bis 6 (hoch) Punkten zum Ausdruck gebracht wird.

Fazit

Vorläufigen Zahlen zufolge hat die Staige One AG letztes Jahr 2,1 Mio. Euro umgesetzt und ein EBITDA von -3,4 Mio. Euro erzielt. Damit wurde die Ende November reduzierte Prognose leicht unterschritten. Gegenüber dem Vorjahr sind die Erlöse zwar um ein Drittel zurückgegangen, zugleich hat sich deren Qualität aber deutlich verbessert, weil in dem Wert aus 2023 noch 1,1 Mio. Euro an margenfreien Einnahmen (ein Tauschgeschäft und Sale-and-Lease-Back-Erlöse) enthalten waren. Bereinigt um diese Größe ist der Umsatz deutlich gestiegen, was sich auch in einer spürbaren Reduktion des EBITDA-Verlustes (Vorjahr: -5,5 Mio. Euro) niedergeschlagen hat.

Gleichwohl ist Staige damit weit hinter den ursprünglichen Zielen zurückgeblieben. Ursächlich dafür wa-

ren starke Verzögerungen in der Auslieferung der Kameras aus dem im Frühjahr 2024 gemeldeten ACME-Deal. Dieser sah insgesamt die Lieferung von 1.200 Kameras für insgesamt knapp 10 Mio. Euro (bis 2029) vor und stellte die Grundlage der ehrgeizigen Wachstumsprognose dar.

Im Hinblick auf das laufende Jahr erhofft sich Staige einen Nachholeffekt, hat in der eigenen Planung den ACME-Beitrag aber etwas vorsichtiger angesetzt. Dennoch wird für 2025 ein sehr hohes Umsatzwachstum um über 90 Prozent auf ca. 4 Mio. Euro angepeilt, auf dessen Basis das EBITDA-Defizit um 2 Mio. Euro reduziert werden soll. Eine wichtige Rolle in diesen Planungen spielt der Großkunde ClipMyHorse.TV, auf dessen Bestellung Staige derzeit eine neue, deutlich leistungsfähigere, Kamerageneration entwickelt. Bezüglich des Projektfortgangs zeigt sich Staige sehr zufrieden und sieht gute Chancen, mit den neuen Kameras weitere Kundensegmente erschließen zu können.

Wir haben in Reaktion auf die vorläufigen Zahlen unsere Schätzungen für 2024 an die gemeldeten Werte

angepasst, sie ansonsten aber unverändert gelassen. Wir hatten schon bisher für 2025 mit einem Umsatz von 4,0 Mio. Euro kalkuliert, beim EBITDA erwarten wir einen Fehlbetrag von -2,2 Mio. Euro. Dass sich unser Kursziel dennoch von zuvor 5,20 Euro auf nun 4,70 Euro ermäßigt hat, liegt fast ausschließlich an dem stärkeren Verwässerungseffekt der laufenden (und einer weiteren, von uns unterstellten) Kapitalerhöhung.

Da aber der Börsenkurs in den letzten Monaten deutlich nachgegeben hat, resultiert aus unseren Berechnungen weiter ein sehr hohes, dreistelliges Aufwärtspotenzial. Auch wenn dem auch erhöhte Risiken gegenüberstehen, sehen wir das als eine attraktive Gelegenheit, zumal die beiden Großaktionäre, die im Vorfeld der laufenden Kapitalerhöhung ihre Zeichnung zu einem Bezugspreis weit oberhalb des aktuellen Kurses zugesagt haben, ebenfalls weiter an die Perspektiven von Staige glauben.

Wir bestätigen deswegen unser Urteil „Speculative Buy“.

Anhang I: SWOT-Analyse

Stärken

- Eigene Technologie mit patentgeschützter Kameratechnik und einer KI-basierten Software.
- Eine führende Marktposition in der DACH-Region mit einer großen und treuen Kundenbasis.
- Sehr starkes Netzwerk in den Bereichen Sport, Finanzen und IT.
- Markteintritt in China und in den Pferdesport mit zwei Großaufträgen vollzogen.
- Ein bezüglich Produktgestaltung, Bepreisung und Vertriebskonzept passgenau für die Besonderheiten des Amateursports konzipiertes Geschäftsmodell.
- Signifikante Marktzutrittsschranken durch Technologievorsprung und durch den großen Datenbestand als Lernmaterial für die KI und Grundlage für datenbasierte Produkte.
- Zwei Ankeraktionäre mit starken Commitment.

Chancen

- Derzeit übertragen erst weniger als ein Prozent der europäischen Vereine ihre Spiele.
- Mit weiteren Produkten (z.B. für die Spieler und ihr soziales Umfeld oder für Analyse Zwecke) sollen die große Installationsbasis und der Datenbestand stärker monetarisiert werden.
- Die aktuellen und geplanten Digitalprodukte weisen eine sehr hohe Skalierbarkeit und damit ein hohes Margenpotenzial auf.
- Die beiden Großkunden bieten noch erhebliches Potenzial für Zusatzgeschäft. So bietet der Entwicklungsauftrag von ClipMyHorse.TV die Chance, auch das High-end-Segment und damit neue Kunden zu adressieren.
- Die Neujustierung der Wachstumsstrategie in Richtung Großkundengeschäft dürfte die Erzielung höherer Margen erleichtern.

Schwächen

- Bisher wurden durch die frühe Entwicklungsphase hohe Verluste erwirtschaftet. Den EBITDA-Breakeven auf Jahresbasis erwarten wir erst für 2027.
- Aufgrund der geringen Größe können einzelne Projekte, Ereignisse oder auch nur zeitliche Verschiebungen die Ergebnisse stark beeinflussen.
- 2024 wurden die ursprünglichen Ziele deutlich verfehlt.
- Die noch kurze Historie als börsennotiertes Unternehmen bedingt eine vergleichsweise geringe Transparenz und noch wenig Erfahrung mit der Prognosestreue des Führungsteams.
- Der Ausbau der Installationsbasis erfordert eine Vorfinanzierung der Hardwareproduktion.
- Schmale Liquiditätsbasis.
- Illiquider Börsenhandel mit hohen Spreads.

Risiken

- Die Entwicklung der geplanten Produkte könnte sich als langwieriger und kostspieliger als geplant erweisen oder in Teilen gänzlich misslingen.
- Die aktuelle Auftragsstruktur bedingt ein großes Klumpenrisiko bezüglich ACME, was nach den jüngsten Verzögerungen umso schwerer wiegt.
- Der Erfolg der neuen Produkte ist nicht gesichert.
- Der Breakeven könnte sich verzögern und weitere Finanzierungsschritte erfordern.
- Das geplante starke Wachstum und die angestrebte Internationalisierung könnten die Kapazitäten des Managements und der Organisation zumindest temporär überfordern.
- Im Konkurrenzumfeld sind mehrere teils deutlich größere Unternehmen aktiv, auch Markteintritte neuer Akteure mit großer Finanzkraft und / oder disruptiver Technologie sind denkbar.

Anhang II: Bilanz- und GUV-Prognose

Bilanzprognose

Mio. Euro	2023 Ist*	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
AKTIVA									
I. AV Summe	6,2	5,7	5,1	4,6	4,2	3,8	3,4	3,0	2,6
1. Immat. VG	5,1	4,5	3,9	3,4	2,8	2,2	1,6	1,1	0,5
2. Sachanlagen	0,1	0,1	0,2	0,3	0,4	0,6	0,7	0,9	1,1
II. UV Summe	0,8	1,0	3,6	2,7	3,7	5,6	9,9	16,4	24,0
PASSIVA									
I. Eigenkapital	3,8	2,8	4,9	3,4	3,9	5,8	9,6	15,5	22,6
II. Rückstellungen	0,3	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,7
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Kurzfristiges FK	2,9	3,4	3,4	3,5	3,5	3,0	3,1	3,2	3,3
BILANZSUMME	7,1	6,6	8,7	7,3	7,9	9,4	13,2	19,3	26,6

GUV-Prognose

Mio. Euro	2023 Ist*	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzerlöse	2,6	2,1	4,0	7,0	10,1	13,1	16,4	21,3	25,6
Rohertrag	1,4	1,7	3,2	5,8	8,9	11,5	14,5	19,0	23,0
EBITDA	-5,5	-3,4	-2,2	-0,8	1,2	2,8	4,8	7,6	10,3
EBIT	-5,8	-4,0	-2,8	-1,4	0,6	2,1	4,2	6,9	9,6
EBT	-5,9	-4,1	-3,0	-1,4	0,5	2,1	4,2	6,9	9,6
JÜ (vor Ant. Dritter)	-7,4	-4,1	-3,0	-1,4	0,5	1,9	3,9	6,6	9,1
JÜ	-7,4	-4,1	-3,0	-1,4	0,5	1,9	3,9	6,6	9,1
EPS	-1,49	-0,46	-0,33	-0,16	0,05	0,21	0,43	0,72	1,00

*2023: Simulierter Konzernabschluss, ab 2024: Konzernabschluss der Staige One AG

Anhang III: Cashflow-Prognose und Kennzahlen

Cashflow-Prognose

Mio. Euro	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
CF operativ	-3,3	-3,6	-2,6	-1,2	0,5	1,8	3,6	6,0	8,3
CF aus Investition	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3
CF Finanzierung	2,4	3,6	5,0	0,0	0,0	-0,5	-0,2	-0,6	-2,0
Liquidität Jahresanfa.	1,0	0,1	0,0	2,4	1,0	1,4	2,5	5,7	10,8
Liquidität Jahresende	0,1	0,0	2,4	1,0	1,4	2,5	5,7	10,8	16,7

Kennzahlen

Prozent	2023 Ist*	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e	2031e
Umsatzwachstum	-35,0%	-19,2%	90,5%	75,0%	44,1%	30,2%	25,0%	30,0%	20,0%
Rohermargemarge	53,8%	82,3%	81,0%	83,3%	87,9%	87,7%	88,5%	89,2%	89,7%
EBITDA-Marge	-212,3%	-160,5%	-55,7%	-11,1%	12,0%	21,0%	29,5%	35,8%	40,1%
EBIT-Marge	-222,0%	-189,1%	-70,7%	-19,8%	5,8%	16,1%	25,5%	32,5%	37,3%
EBT-Marge	-225,8%	-197,0%	-73,8%	-20,5%	5,3%	15,7%	25,3%	32,5%	37,3%
Netto-Marge (n.A.D.)	-283,6%	-197,0%	-73,8%	-20,5%	4,8%	14,7%	23,9%	30,7%	35,4%

*2023: Simulierter Konzernabschluss, ab 2024: Konzernabschluss der Staige One AG

Anhang IV: Sensitivitätsanalyse

WACC	Ewiges Cashflow-Wachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
7,4%	6,81	6,27	5,82	5,43	5,09
7,9%	6,06	5,62	5,24	4,91	4,63
8,4%	5,42	5,06	4,74	4,47	4,22
8,9%	4,88	4,58	4,31	4,07	3,86
9,4%	4,41	4,16	3,93	3,72	3,54

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 Nettokaufsposition, die die Schwelle von 0,5 % des gesamten emittierten Aktienkapitals des Emittenten überschreitet und die nach Artikel 3 der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 und den Kapiteln III und IV der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 918/2012 (6) berechnet wurde
- 9) Der Emittent hält zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung Anteile von über 5 % an der sc-consult GmbH
- 10) Die sc-consult GmbH hat die Aktie in ein von ihr betreutes Musterdepot aufgenommen

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

Die sc-consult GmbH hat im Rahmen der Compliance-Bestimmungen Strukturen und Prozesse etabliert, die die Identifizierung und die Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sicherstellen. Der verantwortliche Compliance-Beauftragte für die Einhaltung der Bestimmung ist derzeit der Geschäftsführer Dipl.-Kfm. Holger Steffen (Email: holger.steffen@sc-consult.com)

II) Erstellung und Aktualisierung

Die vorliegende Finanzanalyse wurde erstellt von: Dipl. Volkswirt Dr. Adam Jakubowski

An der Erstellung der vorliegenden Finanzanalyse hat mitgewirkt: -

Die vorliegende Analyse wurde am 10.04.2025 um 10:35 Uhr fertiggestellt und am 10.04.2025 um 11:00 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
03.12.2024	Buy	5,20 Euro	1), 3), 4)
14.10.2024	Buy	6,00 Euro	1), 3), 4)
11.07.2024	Buy	5,90 Euro	1), 3)
12.04.2024	Buy	6,00 Euro	1), 3)
27.03.2024	Buy	6,00 Euro	1), 3), 4)
19.09.2023	Buy	6,00 Euro	1), 3)

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

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.