

13. Dezember 2017  
**Research-Update**

**SMC** Research  
Small and Mid Cap Research



# FinTech Group AG

## Hohe Gewinndynamik auch in 2018

Urteil: **Buy** (unverändert) | Kurs: **28,80 Euro** | Kursziel: **33,00 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](mailto:kontakt@sc-consult.com)  
**Internet:** [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

## Jüngste Geschäftsentwicklung



### Stammdaten

<b>Sitz:</b>	Frankfurt
<b>Branche:</b>	Finanzdienstleister
<b>Mitarbeiter:</b>	456
<b>Rechnungslegung:</b>	IFRS
<b>ISIN:</b>	DE000FTG1111
<b>Kurs:</b>	28,80 Euro
<b>Marktsegment:</b>	Entry Standard
<b>Aktienzahl:</b>	16,8 Mio. Stück
<b>Market Cap:</b>	483,8 Mio. Euro
<b>Enterprise Value:</b>	498,6 Mio. Euro
<b>Free-Float:</b>	48,7 %
<b>Kurs Hoch/Tief (12 M):</b>	29,645 / 12,98 Euro
<b>Ø Umsatz (12 M Xetra):</b>	514,4 Tsd. Euro

Die FinTech Group hat aufgrund einer sehr starken Entwicklung im zweiten Halbjahr die Prognose für 2017 (Umsatz von mehr als 100 Mio. Euro und Jahresüberschuss von über 16,8 Mio. Euro) bestätigt und zugleich einen optimistischen Ausblick für 2018 veröffentlicht, mit dem unsere bisherigen Erwartungen deutlich übertroffen wurden. Konkret wird ein Umsatzwachstum um 20 Prozent auf 120 Mio. Euro und eine deutlich überproportionale Gewinnsteigerung – das EBITDA soll um 30 Prozent auf 40 Mio. Euro und der Nettogewinn um 40 Prozent auf 24 Mio. Euro steigen – angestrebt, was das Unternehmen mit mehreren Faktoren begründet. Dazu gehören das starke Kundenwachstum von flatex, neue Produkte, eine deutliche Ausweitung des Kreditgeschäfts und eine Anpassung der Gebührensätze. Zudem erwartet das Management vier bis sechs zusätzliche große Mandate im B2B-Outsourcinggeschäft. Wir sehen das Unternehmen damit auf einem sehr dynamischen Expansionskurs und haben unsere Schätzungen auf das Niveau der Unternehmens-Guidance angehoben. Unser neues Kursziel liegt nun bei 33,00 Euro. Mit dem bestätigten Rating „Buy“ beenden wir unsere Coverage der FinTech Group.

GJ-Ende: 31.12.	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Umsatz (Mio. Euro)	17,1	75,0	95,0	103,6	120,0	132,0
EBITDA (Mio. Euro)	3,6	19,7	30,6	31,8	40,0	44,0
Jahresüberschuss	-7,7	-1,8	8,4	19,5	24,1	27,3
EpS	-0,58	0,86*	1,21*	1,16	1,44	1,62
Dividende je Aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Umsatzwachstum	19,3%	337,7%	26,7%	9,0%	15,9%	10,0%
Gewinnwachstum	-223,3%	-77,4%	-581,1%	131,1%	24,0%	13,0%
KUV	28,23	6,45	5,09	4,67	4,03	3,66
KGV	-	33,5	23,9	24,9	20,1	17,8
KCF	-	-	-	18,3	16,8	15,1
EV / EBITDA	137,6	25,3	16,3	15,7	12,5	11,3
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

\*aus fortgeführten Aktivitäten

## Hohes Wachstumstempo

Die FinTech Group hat für die Tochter flatex ein hohes Kundenwachstum vermeldet. Der Onlinebroker konnte demnach im bisherigen Jahresverlauf über 35 Tsd. Neukunden hinzugewinnen, damit wurde der Wert aus dem gesamten Vorjahr bereits jetzt um mehr als 45 Prozent übertroffen. Im Oktober hat das B2C-Flaggschiff der Gruppe erstmals die Zahl von 200 Tsd. Kunden überschritten, den Marktanteil im Segment der handelsaffinen Anleger beziffert die FinTech Group damit auf etwa 25 Prozent in Deutschland und 50 Prozent in Österreich. Trotz eines wenig volatilen Handelsumfelds sorgt das auch für eine Steigerung der Transaktionen, bis zum Jahresende soll die Zahl der abgeschlossenen Order in der gesamten Gruppe von 10,5 Mio. im Vorjahr auf 12 Mio. steigen. Noch deutlicher fällt die Expansion im Kreditgeschäft aus, das Kreditbuch dürfte sich auf 200 Mio. Euro zum Jahresende nahezu verdoppeln.

## Ausschöpfung des Ertragspotenzials

Damit bietet sich eine starke Basis für weitere Gewinnsteigerungen. Um das Ertragspotenzial aus dem Bestand noch besser auszuschöpfen, hat das Unternehmen im Herbst die Gebühren angepasst. Externe Gebühren im außerbörslichen Bereich werden nun an die Kunden weiterbelastet, außerdem wurden die Sätze, die für die Orderausführung an der Börse in Deutschland gezahlt werden müssen, leicht erhöht. Und schließlich hat die Gesellschaft auch den Zinssatz für den flatex-flex-Kredit um 100 Basispunkte erhöht. Die Konditionen bleiben damit aber sehr kompetitiv, so dass Volumeneinbußen im operativen Geschäft eher unwahrscheinlich sind. In diesem Fall würden sich die höheren Gebühren und Zinsen in vollem Umfang positiv auf die Umsatz- und Ergebnisentwicklung auswirken.

## Zahlreiche Wachstumstreiber für 2018

Zugleich hat das Management die Weichen für weitere Wachstumsimpulse gestellt. Der flatex-flex-Kredit wird nun auch extern angeboten und steht nicht mehr ausschließlich den eigenen Kunden zur Verfügung. Zusätzlich wurde ein neues Kreditange-

bot geschaffen, mit dem bestehende Lebensversicherungen beliehen werden können. Unter anderem dank dieser Impulse soll das besicherte Kreditbuch bis Ende 2018 weiter auf 350 Mio. Euro wachsen (+75 Prozent), um das Ertragspotenzial aus der hohen verfügbaren Liquidität weiter zu monetarisieren. Einen weiteren Schub für das Geschäft verspricht die Einführung von neuen Wertpapierprodukten für den Kryptobereich, die derzeit intensiv vorbereitet wird. Zudem bleiben auch die Ziele für das eigene Kundenwachstum ehrgeizig, mindestens 30 Tsd. Neukunden sollen in 2018 hinzukommen, wobei die geplante Ausdehnung der flatex-Aktivitäten auf ein drittes Land behilflich sein dürfte. Ebenfalls wachstumsstark soll sich das B2B-Geschäft um die Outsourcingplattform für Bankgeschäfte präsentieren, in diesem Bereich geht das Management von vier bis sechs neuen Großkunden im nächsten Jahr aus.

## Starkes Gewinnwachstum erwartet

Dank dieser Treiber hat das Management nun eine sehr zuversichtliche Prognose für 2018 ausgegeben. Der Umsatz dürfte um 20 Prozent zulegen und damit auf 120 Mio. Euro steigen, woraus ein EBITDA von 40 Mio. Euro (+30 Prozent) und ein Nettogewinn von 24 Mio. Euro (+40 Prozent) erwirtschaftet werden sollen, was einer stattlichen Nettomarge von 20 Prozent entspräche. Eine gute Vorlage dafür liefert das zweite Halbjahr 2017, das der aktuellen Mitteilung zufolge „sehr stark“ ausgefallen ist, unter anderem dank einem historischen Höchstwert bei der Zahl der ausgeführten Transaktionen in einem Monat, nämlich mehr als 1 Mio. Stück im November. Vor diesem Hintergrund wurden auch die Ziele für das laufende Jahr noch einmal bekräftigt, die einen Umsatz von mehr als 100 Mio. Euro und einen Jahresüberschuss von über 16,8 Mio. Euro vorsehen.

## Anhebung der Schätzungen

Wir haben unsere Schätzungen für 2017 daraufhin unverändert gelassen und gehen weiter davon aus, dass das Umsatzziel mit Erlösen in Höhe von 103,6 Mio. Euro moderat und das Gewinnziel mit einem Nettoüberschuss von 19,5 Mio. Euro deutlich über-

Mio. Euro	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatzerlöse	103,6	120,0	132,0	145,2	159,8	175,8	184,5	193,8
Umsatzwachstum		15,9%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	5,0%	5,0%
EBIT-Marge	25,7%	28,9%	29,3%	29,7%	30,2%	30,7%	31,0%	31,3%
<b>EBIT</b>	<b>26,7</b>	<b>34,7</b>	<b>38,7</b>	<b>43,1</b>	<b>48,2</b>	<b>54,0</b>	<b>57,3</b>	<b>60,7</b>
Steuersatz	15,0%	15,0%	25,0%	30,0%	30,0%	35,0%	35,0%	35,0%
Adaptierte Steuerzahlungen	4,0	5,2	9,7	12,9	14,5	18,9	20,1	21,3
<b>NOPAT</b>	<b>22,7</b>	<b>29,5</b>	<b>29,0</b>	<b>30,2</b>	<b>33,8</b>	<b>35,1</b>	<b>37,2</b>	<b>39,5</b>
+ Abschreibungen & Amortisation	5,1	5,2	5,3	5,3	5,0	4,6	4,2	3,8
+ 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
<b>Operativer Brutto Cashflow</b>	<b>27,8</b>	<b>34,8</b>	<b>34,3</b>	<b>35,4</b>	<b>38,7</b>	<b>39,6</b>	<b>41,4</b>	<b>43,3</b>
- Zunahme Net Working Capital	1,9	-0,6	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	-0,6	-0,6
- Investitionen AV	-6,4	-5,5	-5,7	-3,6	-2,7	-2,3	-2,1	-2,1
<b>Free Cashflow</b>	<b>23,3</b>	<b>28,6</b>	<b>28,2</b>	<b>31,4</b>	<b>35,6</b>	<b>36,8</b>	<b>38,7</b>	<b>40,6</b>

SMC Schätzmodell

troffen wird. Demgegenüber haben wir unsere Prognose für das nächste Jahr aufgrund der hohen operativen Dynamik und der aktuell veröffentlichten Ziele, die deutlich über unseren bisherigen Taxen (Umsatz: 113,9 Mio. Euro, EBITDA 34,8 Mio. Euro, Nettoüberschuss 21,7 Mio. Euro) liegen, angehoben. Wir folgen nun der Guidance des Managements. Die daraus resultierenden positiven Effekte in der Kostenstruktur haben wir auch auf die Folgeperioden übertragen, ohne weitere Verbesserungen zu unterstellen. Der von uns prognostizierte Wachstumspfad ab 2019 bleibt hingegen unverändert. Die Tabelle auf dieser Seite zeigt die wesentlichen Kennzahlen des Detailprognosezeitraums, Übersichten zur unterstellten Entwicklung von Bilanz, GuV und Cashflow finden sich zudem im Anhang.

### Kursziel 33,00 Euro

Bei einem unveränderten Diskontierungszins (WACC) von 5,1 Prozent und einem weiterhin unterstellten ewigen Wachstum von 1,0 Prozent errechnet sich aus dem überarbeiteten Modell nun ein

Marktwert des Eigenkapitals in Höhe von 552 Mio. Euro oder 32,89 Euro je Aktie, woraus wir ein neues Kursziel von 33,00 Euro (bisher: 28,00 Euro) ableiten. Das Prognoserisiko taxieren wir unverändert auf vier von sechs möglichen Punkten.

### Sensitivitätsanalyse

Bei einer Variation der Inputparameter WACC (zwischen 4,1 und 6,1 Prozent) und ewiges Cashflow-Wachstum (zwischen 0 und 2 Prozent) liegt der faire Wert der Aktie zwischen 25,73 und 55,49 Euro.

Sensitivitätsanalyse	Ewiges Cashflowwachstum				
	2,0%	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
WACC					
4,1%	55,49	47,63	42,27	38,39	35,45
4,6%	46,26	41,09	37,34	34,50	32,27
5,1%	39,94	36,32	<b>32,89</b>	31,42	29,68
5,6%	35,34	32,68	30,60	28,92	27,54
6,1%	31,82	29,80	28,18	26,85	25,73

## Fazit

---

Die FinTech Group macht aktuell große Fortschritte. Das Kundenwachstum ist sehr dynamisch, das Kreditgeschäft wächst mit hohem Tempo und mit einer Anpassung der Gebührensätze wird das Ertragspotenzial aus dem Kundenbestand ausgeschöpft. Das Management hat daher die Prognose für 2017, die einen Umsatz von mehr als 100 Mio. Euro und einen Jahresüberschuss von über 16,8 Mio. Euro vorsieht, erneut bekräftigt. Wir gehen davon aus, dass die Ziele sogar übertroffen werden.

Für das nächste Jahr hat das Unternehmen eine Prognose veröffentlicht, die mit hohen Steigerungsraten bei Umsatz (+20 Prozent auf 120 Mio. Euro), EBITDA (+30 Prozent auf 40 Mio. Euro) und Jahresüberschuss (+40 Prozent auf 24 Mio. Euro) unsere Erwartungen deutlich übertroffen hat. Neue Kreditangebote und ein damit voraussichtlich stark

wachsendes Kreditbuch, eine weitere dynamische Neukundenakquise von flatex – auch dank der wahrscheinlichen Erschließung eines zusätzlichen Landes – und neue Produkte, insbesondere für den Kryptobereich, stellen wichtige Treiber dar. Aber auch die Großkundenakquise im Outsourcing-Geschäft soll sich mit vier bis sechs neuen Mandaten unverändert auf hohem Niveau bewegen.

Das schafft zusätzliches Potenzial für die Aktie. Nachdem der Titel zuletzt nach einer starken Performance unser Kursziel von 28 Euro übertroffen hat, erhöht sich der faire Wert mit der Anhebung unserer Schätzungen nun auf 33,00 Euro, was weiterhin ein „Buy“-Rating rechtfertigt. Mit diesem Update beenden wir unsere Coverage zur FinTech Group.

# 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
<b>AKTIVA</b>									
I. AV Summe	70,2	70,0	70,3	70,7	69,0	66,7	64,5	62,4	60,7
1. Immat. VG	57,3	57,1	56,9	56,7	54,4	51,4	48,4	45,5	43,0
2. Sachanlagen	5,6	7,1	7,6	8,2	8,8	9,5	10,3	11,1	12,0
II. UV Summe	1.463,3	1.224,4	1.248,8	1.276,3	1.305,1	1.338,0	1.374,7	1.413,3	1.453,9
<b>PASSIVA</b>									
I. Eigenkapital	90,6	95,1	119,2	146,5	172,9	202,7	236,3	272,0	309,9
II. Rückstellungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Fremdkapital									
1. Langfristiges FK	14,8	34,9	34,9	34,9	34,9	34,9	34,9	34,9	34,9
2. Kurzfristiges FK	1.428,6	1.164,7	1.165,3	1.166,0	1.166,7	1.167,5	1.168,4	1.169,3	1.170,3
<b>BILANZSUMME</b>	<b>1.534,0</b>	<b>1.294,8</b>	<b>1.319,5</b>	<b>1.347,4</b>	<b>1.374,6</b>	<b>1.405,2</b>	<b>1.439,6</b>	<b>1.476,2</b>	<b>1.515,1</b>

## GUV-Prognose

Mio. Euro	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatzerlöse	95,0	103,6	120,0	132,0	145,2	159,8	175,8	184,5	193,8
EBITDA	30,6	31,8	40,0	44,0	48,4	53,2	58,5	61,5	64,5
EBIT	25,5	26,7	34,7	38,7	43,1	48,2	54,0	57,3	60,7
EBT	24,2	25,3	32,2	36,3	40,7	45,8	51,6	54,9	58,4
JÜ (vor Ant. Dritter)	12,3	19,5	24,1	27,3	26,5	29,8	33,5	35,7	37,9
JÜ	8,4	19,5	24,1	27,3	26,5	29,8	33,5	35,7	37,9
EPS	1,21*	1,16	1,44	1,62	1,57	1,77	2,00	2,12	2,26

\* aus fortgeführten Aktivitäten

## 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	-144,0	26,5	28,7	32,1	31,3	34,3	37,6	39,3	41,1
CF aus Investition	-9,2	-6,4	-5,5	-5,7	-3,6	-2,7	-2,3	-2,1	-2,1
CF Finanzierung	1,1	40,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Liquidität Jahresanfa.	541,3	389,2	449,6	322,8	324,2	326,9	333,5	343,8	356,0
Liquidität Jahresende	389,2	449,6	322,8	324,2	326,9	333,5	343,8	356,0	370,0

### Kennzahlen

Prozent	12 2016	12 2017	12 2018	12 2019	12 2020	12 2021	12 2022	12 2023	12 2024
Umsatzwachstum	26,7%	9,0%	15,9%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	5,0%	5,0%
EBITDA-Marge	32,2%	30,7%	33,3%	33,3%	33,3%	33,3%	33,3%	33,3%	33,3%
EBIT-Marge	26,8%	25,7%	28,9%	29,3%	29,7%	30,2%	30,7%	31,0%	31,3%
EBT-Marge	25,5%	24,4%	26,8%	27,5%	28,0%	28,7%	29,3%	29,8%	30,1%
Netto-Marge (n.A.D.)	8,9%	18,8%	20,1%	20,6%	18,2%	18,6%	19,1%	19,3%	19,6%

# Impressum & Disclaimer

---

## Impressum

### Herausgeber

sc-consult GmbH  
Alter Steinweg 46  
48143 Münster

Internet: [www.sc-consult.com](http://www.sc-consult.com)

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

### Verantwortlicher Analyst

Dipl.-Kfm. Holger Steffen

### Charts

Die Charts wurden mittels Tai-Pan ([www.tai-pan.de](http://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), 7)

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

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
01.09.2017	Buy	28,00 Euro	1), 3), 7)
31.03.2017	Buy	28,00 Euro	1), 3), 7)
02.03.2017	Buy	28,00 Euro	1), 3), 4), 7)
09.12.2016	Buy	28,00 Euro	1), 3), 7)
01.12.2016	Buy	28,00 Euro	1), 3), 4), 7)
03.11.2016	Buy	28,00 Euro	1), 3), 4), 7)
04.10.2016	Buy	28,00 Euro	1), 3), 4), 7)
11.07.2016	Buy	28,00 Euro	1), 3), 7)
02.05.2016	Buy	25,50 Euro	1), 3), 4), 7)
12.04.2016	Buy	25,50 Euro	1), 3), 4), 7)
15.02.2016	Buy	24,70 Euro	1), 3), 4), 7)
17.12.2015	Buy	23,00 Euro	1), 3), 7)

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

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.